Fortschritte und Leistungen der Lebensversicherung in den Vereinigten Staaten von Amerika in der Nachkriegszeit

---

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

genehmigt von der Philosophischen Fakultät

der

Friedrich-Wilhelms-Universität

zu Berlin

von

Johanna Daue

aus Berlin

Tag der mündlichen Prüfung: 23. 2. 1933

Tag der Promotion: 12. 7. 1933.

Druck von Gebrüder Hoffmann, Charlottenburg, Schillerstr. 44.

55 8

Referenten: Prof. Dr. Schumacher
Prof. Dr. Bernhard.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Inhalt.

	Seite
Einleitung	5
Kapitel I. Fortbildung und Ausbreitung der Lebensversicherungsunternehmungen nach ihren verschiedenen Organisationsformen	13
Kapitel II. Die Ausgestaltung der Versicherungsformen und ihre Anwendung in den Hauptzweigen der amerikanischen Lebensversicherung	34
1. Haupt- und Nebenformen der großen Lebensversicherung	36
2. Die Gruppenversicherung und verwandte Formen	52
3. Die Gestaltungsformen der Volksversicherung in den Vereinigten Staaten	60
Kapitel III. Fortschritte in den Beitragsleistungen der Versicherungsnehmer und in den Gegenleistungen der Lebensversicherungsunternehmungen	71
Kapitel IV. Steigerung der Kapitalbildung durch Ausnutzung der verschiedenen Gewinnquellen von seiten der Versicherungsgesellschaften	82
Kapitel V. Die Entwicklung der Kapitalanlagen	92
1. Umfang und Wachstum der Kapitalanlagen in der Nachkriegsperiode	92
2. Grundsätze und Ziele der Anlagepolitik unter dem Einfluß der gesetzlichen Regelung und der Privatinitiative	93
a) Leitende Grundsätze	93
b) Anlagevorschriften	96
3. Die Verteilung der Kapitalanlagen und ihre Bewertung	100

Seite

a) Kapitalzugänge 100
b) Hauptanlageformen 101
c) Hypothekarkredite und Grundbesitz 103
d) Uebersicht über die Effektenanlagen 108
e) Schuldverschreibungen öffentlicher Körperschaften 110
f) Wertpapiere privater Unternehmungen 112
g) Bewertungsmethoden 117
h) Policedarlehen 119

Schlußbemerkung 121

Schlußwort: Die amerikanische Lebensversicherung unter der Einwirkung der Weltkrise. 123

Im Gegensatz zu der Lebensversicherung in Deutschland, die nach dem Verfall der Währung vollkommen neu aufgebaut werden mußte, hat sich die amerikanische Lebensversicherung, die schon vor dem Weltkrieg an der Spitze der internationalen Entwicklung stand, in den Kriegsjahren ohne ernstliche Erschütterung behauptet und in der Nachkriegszeit eine alle Erwartungen übertreffende Steigerung erfahren. Sie hat nicht nur an dem gewaltigen Aufschwung teilgenommen, den die amerikanische Volkswirtschaft seit dem Ende des Weltkrieges erfuhr, sondern ist auch selbst ein sehr wesentlicher Faktor dieses Aufschwungs gewesen und hat sich in den folgenden Jahren der Krise und Depression als ein wichtiges Mittel zur Erhaltung der in der Prosperitätsperiode ersparten Einkommensteile für die Zukunft gezeigt.

Es soll nun die Aufgabe dieser Arbeit sein, die Fortschritte und Leistungen auf dem Gebiet der Lebensversicherung, die im Verlauf der Nachkriegszeit in den Vereinigten Staaten erzielt wurden, festzustellen, zu erklären und nach ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung zu würdigen. Es wird sich im Verlauf dieser Untersuchung zeigen, inwieweit die Errungenschaften des letzten Jahrzehnts auf dem gleichmäßigen Ausbau der bereits in der Vorkriegszeit begründeten Organisation beruhen, und inwieweit sie andrerseits durch neu hinzutretende Entwicklungsfaktoren zu erklären sind, die entweder auf Seiten des Angebots an Versicherungsleistungen oder auf Seiten der Nachfrage durch die Versicherungsnehmer zu suchen wären. Die lebhafte Konkurrenz, die zwischen den privaten Versicherungsunternehmungen der Vereinigten Staaten nach wie vor bestand, aber durch eine energische Staatsaufsicht in rationellen Schranken gehalten wurde, führte zu mannigfachen Fortschritten in der Organisation der Betriebe und zu neuen eigenartigen Formen in der Ausgestaltung der Versicherungsverträge, die eine Anpassung an die verschiedensten Bedürfnisse der Versicherungsnehmer und ihre Leistungsfähigkeit ermöglichten. Andrerseits

hatten die steigenden Erträge der gewerblichen Unternehmungen eine Erhöhung des Arbeitseinkommens zur Folge[1]), die sich in dem weitverbreiteten Streben nach einer dauernden Hebung des Lebenshaltungsniveaus auswirkte. Der Ausdruck dieses Strebens war ein konsequent und energisch sich äußernder Wille zur Ansammlung von Ersparnissen für den Fall des Versagens der Arbeitskraft im Alter und zum Schutze der Familienmitglieder beim Todesfall des Ernährers. Da die Lebensversicherung das vollkommenste Mittel zur Erreichuung dieser Zwecke darbietet, so fand sie unter den günstigen Verhältnissen eines allgemeinen volkswirtschaftlichen Aufschwungs eine enorme Verbreitung in den verschiedensten modernen Anwendungsformen. Das Ergebnis dieser planmäßigen Vorsorge der Versicherungsnehmer war eine allmählich fortschreitende, mehr oder weniger vollständig durchgeführte Reproduktion des Ertragswertes ihrer Arbeitskraft mit Hilfe der Lebensversicherungsunternehmungen.

Wie sich diese Leistungen der Versicherungsnehmer in Bezug auf die Durchführung ihrer Zahlungsverpflichtungen trotz aller Schwankungen der individuellen Einkommensverhältnisse in ihrer Gesamtheit entwickelt haben, und welche Gegenleistungen von Seiten der Versicherungsgesellschaften erfolgten, soll im folgenden dargelegt werden. Neben der privatwirtschaftlichen Bedeutung des mit der Lebensversicherung verbundenen Kapitalerwerbs wird aber auch die volkswirtschaftliche Wirkung dieser Kapitalansammlung durch die treuhänderische Verwaltung von Seiten der Versicherungsanstalten zu erörtern sein, denen die Aufgabe zufällt, eine dem Umfange nach stets wachsende Masse von Prämienreserven auf dem Wege der Kreditgewährung in die verschiedenen Kanäle der Nachfrage nach Anlagekapitalien für produktive Zwecke zu leiten.

Es ist charakteristisch für die Nachkriegsperiode, daß die Kapitalanlagen der amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften fast ausschließlich dem heimischen Kapitalmarkt zugute kommen, nachdem das europäische Geschäft im Verlauf des Weltkrieges aufgegeben worden war. Europäische Lebensversicherungsunternehmun-

1) L. Oberascher: Löhne und Kaufkraft des Lohneinkommens in den Nachkriegsjahren — Vereinigte Staaten. Wirtschaftsdienst, Heft 3. XIV. Jahrg. 18. Januar 1929. S. 113—15.

gen sind überhaupt nicht mehr in der Union tätig und werden auch zu Rückversicherungsverträgen nicht mehr herangezogen; nur eine Reihe von kanadischen Lebensversicherungsanstalten arbeitet nach wie vor auch in den Vereinigten Staaten, wie auch andererseits einzelne hervorragende amerikanische Gesellschaften umfangreiche Geschäfte in Canada betreiben. Es besteht also im übrigen keinerlei Zusammenhang zwischen den Kapitalanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften und dem großen Kapitalexport aus den Vereinigten Staaten, der schon im Verlauf des Weltkrieges einsetzte und sich bis gegen Ende der Hochkonjunktur in gesteigertem Maße fortsetzte. Es handelt sich vielmehr bei der amerikanischen Lebensversicherung um einen Teil des Nationaleinkommens, der im wesentlichen aus reinen Arbeitserträgen besteht und auf dem Wege des durch die Versicherung geregelten Sparens zur Bildung des nationalen Produktivkapitals in hohem Maße beiträgt.

Wie sich die Fortschritte und Leistungen der amerikanischen Lebensversicherungsanstalten unter der Einwirkung der Krise in den letzten drei Jahren behauptet und modifiziert haben, soll in einem abschließenden Kapitel dieser Arbeit gezeigt werden. Eine Verlangsamung in dem Tempo des Fortschritts ist, wie sich zeigen wird, eingetreten, aber selbst bei umfangreicher Liquidierung bestehender Versicherungsverträge bleibt infolge der liberalen Versicherungsbedingungen doch der größte Teil der Ersparnisse des amerikanischen Versicherungsnehmers für ihn und seine Familie erhalten und trägt mit Hilfe von Policedarlehen, Auszahlung des Rückkaufwertes etc. zur Linderung der Krisenwirkungen bei.

Der gegenwärtig erreichte Höhepunkt in der Entwicklung der Lebensversicherung in den Vereinigten Staaten ist das Ergebnis der fortgesetzten, zielbewußten Kraftentfaltung mehrerer Generationen im Dienste einer wirtschaftlichen Idee, deren wissenschaftliche Ausgestaltung ungefähr im Anfang der 40er Jahre des 19. Jh. ins Werk gesetzt wurde. Die erste amerikanische Gesellschaft, deren Versicherungstechnik auf einer rationellen Risikoschätzung beruhte, war die im Jahre 1842 gegründete Mutual Life Insurance Company of New York. Auch sechs andere bedeutende Lebensversicherungsunternehmungen, die heute noch bestehen, wurden bereits in den 40er Jahren gegründet. Aus den 50er Jahren des 19. Jh. stammen sieben, aus den 60er Jahren zehn von den größten Be-

trieben, die noch gegenwärtig eine führende Stellung im Lebensversicherungsgeschäft einnehmen. Seit dem Jahre 1873 datiert die Geschäftstätigkeit der Prudential Insurance Company of America in Newark (New Jersey), die heute die zweitgrößte Lebensversicherungsgesellschaft der Welt ist; an erster Stelle steht die 1866 gegründete Metropolitan Life Insurance Company New York. —

Neben diesen großen alten Gesellschaften, die die starken Träger einer kontinuierlich fortschreitenden Entwicklung waren, entstanden zahlreiche andere teils in dem letzten Jahrzehnt vor dem Bürgerkriege, das für die Vereinigten Staaten eine Epoche raschen wirtschaftlichen Fortschritts war, teils in den Aufschwungsjahren nach dem Bürgerkriege, sodaß sich der Versicherungsbestand am Ende des Jahrzehnts gegenüber 1860 verzehnfacht hatte [2]).

Freilich waren nicht alle Gesellschaften in dieser Epoche auf gesunder Grundlage aufgebaut; eine große Anzahl von ihnen brach in der Depressionszeit der 70er Jahre zusammen (im Staate New York allein 46 Unternehmungen zwischen 1870 und 80) [3]), aber die gutfundierten größeren Betriebe überstanden diese gefährliche Periode ohne wesentliche Erschütterung, sodaß schon seit dieser Zeit die amerikanische Lebensversicherung an der Spitze der internationalen Entwicklung stand. Während der letzten 20 Jahre des 19. Jh. war ein weiteres rapides Anwachsen des Versicherungsbestandes zu beobachten, das auf einer außerordentlich lebhaften, teilweise sogar fast hemmungslosen Konkurrenz der Unternehmungen beruhte, im ganzen aber doch zu soliden Fortschritten der Versicherungstechnik und zur Ausbreitung des Versicherungsgedankens in der gesamten Volkswirtschaft beitrug, die durch das ständige Anwachsen des Kapitalvermögens der Lebensversicherungsanstalten in mannigfacher Weise gefördert und befruchtet wurde.

Wie sich diese Entwicklung in den ersten drei Jahrzehnten des 20. Jh. fortgesetzt und gesteigert hat, das mag hier vorläufig in einer zusammenfassenden kurzen Uebersicht illustriert werden.

---

2) Vgl. J. B. Maclean: Life Insurance, 3. Aufl. New-York 1932, S. 442.
3) ebenda, S. 443.

Jahr	Zahl der Gesellsch.	Vers. Bestand Policenzahl in	Vers. summen in 1 000 Doll.	Vers. Summe pro Kopf in	Prämienzahlungen in 1 000 Doll.	Vers. Leistungen (Auszahlungen) in 1 000 Doll.	Kap. Anlagen (Aktiva) in 1 000 Doll.
1900	76	14 395	8 561 000	113	318 577	169 000	1 742 000
1910	214	29 998	16 404 000	178	593 423	387 000	3 876 000
1920	272	65 500	42 281 000	384	1 384 939	744 649	7 320 000
1930	352	122 175	107 948 000	803	3 524 327	2 246 776	18 879 611
1914[4])	250	40 204	21 589 000	218	748 982	510 006	4 940 000

Aus diesen den Insurance Year-Books der Spectator Company (New York) entnommenen Angaben ergeben sich folgende Wachstumsverhältnisse:

	Zuwachs der Vers. Summen	Kapitalzuwachs	Prämienzuwachs	Leistungszuwachs
		in Mill. Doll.		
1900—1910	7 843	2 134	275	218
1910—1920	25 877	3 444	792	358
1920—1930	65 667	11 560	2 139	1 502

Von entscheidendem Einfluß auf die Organisation der amerikanischen Lebensversicherung in dieser Epoche war die durch mannigfache Mißbräuche veranlaßte Verschärfung der Versicherungsaufsicht und die Revision der Gesetzgebung auf Grund der Untersuchungen der Armstrong-Commission im Staate New York (1905—6), an die sich entsprechende Reformen in den meisten anderen Unionstaaten anschlossen.

Die Armstrong-Kommission[5]) stellte bei ihren Ermittlungen über die finanzielle Geschäftsführung der Lebensversicherungsgesellschaften zahlreiche Mißstände und Verfehlungen fest, die bereits Beschwerden und Mißtrauen in der Oeffentlichkeit hervorgerufen hatten. Die Kapitalverwaltung war, sogar bei einigen der größten Gesellschaften, nicht frei von spekulativen Tendenzen und Nebenrücksichten auf die Interessen von Finanzkonzernen, Banken und

4) Das Jahr 1914 ist hier nur hinzugefügt, um das bei Beginn des Weltkrieges erreichte Entwicklungsniveau zu kennzeichnen.

5) Der siebenbändige Bericht dieser Kommission wurde 1905 veröffentlicht unter dem Titel: Testimony, Exhibits and Report. Legislative Insurance Investigating Committee. New York.

Industrieunternehmungen, die sich auf irgend eine Weise Einfluß auf die leitenden Organe der Lebensversicherungsgesellschaften verschafft hatten. Die Rechnungslegung über die Spekulationsgewinne aus Finanztransaktionen war ebenso mangelhaft wie die Kontrolle über manche dem Ermessen der Geschäftsleiter anheimgestellte Ausgabeposten, z. B. die sog. „legal expenses" d. h. Aufwendungen zur Beeinflussung der einzelstaatlichen Verwaltung und Gesetzgebung. Die Werbungskosten für Reklame, Agentenprovision etc. waren unter dem Einfluß der Konkurrenz zu einer bedenklichen Höhe angewachsen, und das Streben nach einer raschen Ausdehnung des Geschäfts hatte auch in anderer Hinsicht zu anfechtbaren Geschäftspraktiken geführt, die das Eingreifen der Gesetzgebung herausforderten. In der Begrenzung des Neugeschäfts, die aus diesem Grunde angeordnet wurde, ging man allerdings zunächst etwas zu weit, aber der größte Teil der damals ins Werk gesetzten Reformen in Bezug auf die Kapitalanlagen, die Beteiligung an anderen Unternehmungen durch Aktienerwerb, die Verteilung der angesammelten Reserven an die Versicherungsnehmer, die Begrenzung der Werbungskosten u. a. erwies sich doch in der Folgezeit als zweckmäßig und führte alsbald zur Wiederherstellung des allgemeinen Vertrauens auf eine gesunde Fortentwicklung der Lebensversicherungspraxis.

Seit dem Jahre 1907 erfolgten wieder zahlreiche Neugründungen, besonders in den westlichen Staaten, und obwohl ein großer Teil dieser Gesellschaften sich nicht dauernd behaupten [6]) konnte, wuchs doch der Umfang der jährlichen Neuabschlüsse infolge der Vermehrung der lebensfähigen Betriebe und der Einführung neuer Versicherungsformen, wie z. B. der Teilhaberversicherung und vor allem der Gruppenversicherung seit dem Jahre 1911. Gleichzeitig vollzog sich ein immer weiterer Ausbau der bereits 1875 ins Leben gerufenen Volksversicherung, die auf wesentlich solideren Grundlagen beruhte als die älteren berufsgenossenschaftlichen Sterbekassen und Umlagegesellschaften (fraternal orders, assessment societies), welche sich freilich bis in die Gegenwart erhalten und ausgedehnt haben.

---

6) Vgl. Maclean, op. cit. S. 452.
Heindich Braun, Geschichte der Lebensversicherung und der Lebensversicherungstechnik. Nürnberg 1925. S. 385.

Der Ausbruch des Weltkrieges brachte zwar im Anfang erhebliche Störungen auf dem amerikanischen Geldmarkt mit sich, aber die bald darauf einsetzende Kriegshausse, die sich bis weit in das Jahr 1918 hineinerstreckte, übte auf die Entwicklung der Lebensversicherungsbetriebe, abgesehen von der wenig bedeutenden Einstellung des europäischen Geschäfts, einen stark anreizenden Einfluß aus. Wenn man allerdings die stark sinkende Kaufkraft des Dollars in dieser Zeit in Betracht zieht, die mit der gewaltigen Mehreinfuhr von Gold in den Jahren 1916 und 17 zusammenhing [7]), so erscheint die Zunahme des Gesamtversicherungsbestandes in diesen Haussejahren ziemlich gering, da sich, in Vorkriegsdollars umgerechnet, der Wert der Versicherungssummen stark reduzierte [8]).

Durch den Eintritt Amerikas in den Weltkrieg wurde das Risiko der privaten Lebensversicherungsgesellschaften nicht allzu beträchtlich vergrößert, obwohl in den bestehenden Versicherungsverträgen keinerlei einschränkende Bestimmungen für diesen Fall enthalten waren. Bei neuen Verträgen wurde nun allerdings eine besondere Risikoprämie für die Kriegsgefahr gefordert; aber nach Beendigung des Krieges stellte sich heraus, daß die durch den Heeresdienst verursachten Auszahlungen relativ gering waren und daher in vielen Fällen eine Rückvergütung der Extraprämien erfolgen konnte. Die Mehrzahl der Kriegsteilnehmer hatte überdies von der neugeschaffenen Einrichtung des bundesstaatlichen Bureau of War Risk Insurance freiwillig Gebrauch gemacht und großen Nutzen daraus gezogen. Die Prämien waren nämlich auf der Grundlage der regulären Sterbetafeln berechnet, während das ganze zusätzliche Risiko nebst den Unkosten von der Bundesregierung übernommen wurde.

Ueber die weitere Entwicklung dieser eigenartigen Versicherungsanstalt, die nach dem Kriege in einen besonderen Lebensversicherungsfonds (United States Government Life Insurance Fund) umgewandelt wurde, wird später zu berichten sein. Für die privaten

7) Der Ueberschuß des Goldimports 1915 und 16 belief sich auf 403,8 bezw. 685,3 Mill. Doll. nach F. W. Taussig, Theorie der internationalen Wirtschafts-Beziehungen, deutsch von M. Palyi, Leipzig 1929. S. 221.

8) Vgl. die Umrechnungstabelle von James S. Elston, The Development of Life Insurance in the United States During the last ten Years. New York 1926 S. 334.

Lebensversicherungsgesellschaften bedeutete die Tätigkeit dieser staatlichen Einrichtung keine erhebliche Konkurrenz, sondern trug vielmehr zur Verbreitung des Versicherungsgedankens in weitere Volkskreise bei.

Die nach dem Friedensschluß einsetzende Aufschwungs- und Spekulationsperiode von Anfang 1919 bis Herbst 1920 beeinflußte die Entwicklung der Lebensversicherung mehr als vielleicht wünschenswert war, indem sie die Neigung zu stark vergrößerten Abschlüssen und Nachversicherungen hervorrief, deren Aufrechterhaltung in den beiden folgenden Krisenjahren teilweise unmöglich wurde. — Die starke Zunahme der Sterblichkeit infolge der Grippeepidemie[9]) von 1918 hatte zwar die liquiden Mittel der Gesellschaften sehr in Anspruch genommen, jedoch andrerseits wieder den praktischen Nutzen der Lebensversicherung an den Tag gelegt. Die Zahl der Todesopfer betrug in den Vereinigten Staaten über 450 000, größtenteils im Alter von 20—30 Jahren.

Der Zusammenbruch der Nachkriegshausse in der zweiten Hälfte des Jahres 1920 führte auch im Lebensversicherungsbetriebe zu gewissen Hemmungen, die äußerlich in der Zunahme der Rückkäufe und Policenbeleihungen hervortraten. Indessen waren diese Verfallserscheinungen im Vergleich zu dem sonstigen regelmäßigen Neugeschäft so unbedeutend, daß man bereits von dem Krisenjahre 1921 an eine Periode erneuten kontinuierlichen Fortschritts in der amerikanischen Lebensversicherung beobachten kann. Wir möchten daher das Jahrzehnt von 1921—30 als das für die Beurteilung der bisherigen Nachkriegsentwicklung wesentlich maßgebende bezeichnen und in der nachfolgenden Arbeit näher untersuchen. Ueber die Einwirkungen der gegenwärtigen Weltwirtschaftskrise soll dann in einem kurzen Schlußkapitel berichtet werden.

---

9) Nach den Angaben des Spectator Year Book betrug die tatsächliche Sterblichkeit in Prozent der erwarteten bei der

	Großen Lebensversicherung	Volksversicherung
1917	61,06 %	81,36 %
1918	95,19 %	127,95 %
1919	64,88 %	77,30 %

Kapitel I.

Fortbildung und Ausbreitung der Lebensversicherungsunternehmungen nach ihren verschiedenen Organisationsformen.

Die raschen Fortschritte in der Entwicklung der amerikanischen Lebensversicherung sind in erster Linie unter dem Gesichtspunkt des Angebots an Versicherungsleistungen durch die bereits bestehenden und die neuhinzukommenden Unternehmungen zu betrachten, die sich nicht nur die Deckung des spontan hervortretenden Bedarfs, sondern auch die Anregung und Ausbreitung der Nachfrage nach Versicherungsdiensten zur Aufgabe machten. Wenn wir nun zunächst feststellen wollen, welchen Einfluß auf die Entwicklungsfortschritte der Nachkriegsperiode die kontinuierliche Selbsterhaltung der bereits seit längerer Zeit bestehenden und bewährten Lebensversicherungsunternehmungen ausgeübt hat, so können wir die höchst eigenartige Tatsache konstatieren, daß sich bis in die jüngste Zeit hinein nicht weniger als 74 Gesellschaften erhalten haben, die bereits in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts entstanden sind. Wie aus der umstehenden Uebersicht[1]) der nach ihrer Entstehungszeit geordneten Versicherungsanstalten hervorgeht, waren die bis zum 1. Januar 1930 erzielten Geschäftsergebnisse dieser alle jüngeren Gesellschaften an Lebensdauer überragenden Betriebe so bedeutend und umfangreich, daß man sie mit Recht als Hauptträger des Entwicklungsfortschritts auch in der Nachkriegsperiode bezeichnen kann. Die im Laufe des 20. Jahrhunderts hinzugekommenen und bis zum Ende des zweiten Jahrzehnts noch bestehenden 279 übrigen Gesellschaften konnten im Ganzen nur etwa den fünften Teil des Versicherungsbestandes und noch weniger an Anlagekapital an sich ziehen, obwohl sie sicherlich von allen

1) Siehe Anlage, Tabelle I a und b (Nach Einzelberichten im Spectator Insurance Year Book).

Tabelle Ia

Die vor 1900 gegründeten Aktiengesellschaften am 1. I. 193

	Gründung	Aktienkapital	Aktiva	Policen	Versicherungsbestand
1) United States	1850	300 000	6 705 328	18 025	35 365 052
2) Aetna Hartford	1850	15 000 000	410 527 740	585 510	2 264 176 491
3) Manhattan	1850	100 000	20 460 297	37 214	95 165 732
4) Travelers	1863 –66	20 000 000	607 292 230	836 408	3 294 980 357
5) Maryland	1864—65	100 000	5 776 774	11 050	21 420 393
6) Connecticut	1865	3 000 000	130 707 307	192 276	903 604 621
7) Equitable	1867	1 000 000	108 037 055	239 546	617 959 091
8) Union Central	1867	2 500 000	308 631 233	421 024	1 604 422 852
9) Pacific Mutual	1867—68	4 400 000	162 286 365	256 115	733 460 659
10) National Life of United States Chicago	1868	2 000 000	58 784 954	137 639	287 850 282
		48 400 000	1 819 239 283	2 734 807	9 858 405 530
11) Mutual Life Baltimore	1870	500 000	13 138 142	534 435	164 594 088
12) Virgina Life Ins. Richmond	1871	5 000 000	66 078 900	1 328 040	373 829 672
13) Eureca-Maryland	1882	250 000	5 466 213	171 266	63 749 592
14) Franclin Springfield	1884	250 000	28 948 102	98 172	217 955 961
15) Equitable Washington	1885	120 000	7 936 791	232 087	61 730 954
16) North-Western Minneapolis	1885	1 100 000	37 589 916	116 780	325 514 050
17) Royal Union Des Moines	1886	500 000	30 529 498	82 148	144 154 221
18) Bankers Life Lincoln	1887	100 000	37 032 174	79 279	139 860 900
19) Western and Southern Cincinnaty	1888	7 000 000	102 970 758	2 639 000	777 742 822
20) Southern Birmingham	1890	118 370	887 278	146 928	19 710 162
21) Industrial Atlanta	1891—92	260 000	1 190 377	471 941	42 728 808
22) Missoury State. St. Louis	1892	4 000 000	143 361 545	371 603	1 232 765 265
23) Southern Aid Richmond	1893	150 000	980 799	57 527	5 923 746
24) Kansas City Life	1895	1 000 000	59 351 163	199 845	432 633 508
25) North American Minneapolis	1896	140 921	402 152	1 351	1 913 255
26) Reserve Loan Indianopolis	1897	200 000	11 427 378	45 444	79 468 493
27) Bankers Reserve Omaha	1897	100 000	21 474 079	71 238	130 096 070
28) Sun Life of Baltimore	1897	1 000 000	9 293 021	369 083	97 060 000
29) Colonial New Jersey	1897	900 000	15 426 820	548 027	110 655 425
30) National Life and Accident Nashville	1898	2 500 000	26 363 471	860 361	310 622 039
31) American Central Indianopolis	1899	274 000	16 782 413	68 456	232 361 081
32) Home Life of American Philadelphia	1899	250 000	11 105 396	290 233	100 062 664
33) Federal L. I. Co. Chicago	1899	500 000	12 637 785	96 283	150 005 086
34) Illinois Chicago	1899	4 000 000	41 128 908	87 499	178 571 126
		78 613 291	2 540 643 362	11 701 833	6 252 114 518

Tabelle Ib

Vor 1900 gegründete Gegenseitigkeitsgesellschaften.

Name	Gründung bezw. Beginn	Kapitalanlagen Bestand	Policen	Versicherungsbestand am 1. I. 1930
Presbyterian, Philadelphia	1759	19 086 553	22 966	57 080 429
Mutual Life New York	1842/43	990 934 924	1 347 097	4 298 774 546
New England, Boston	1835/44	236 833 881	305 693	1 202 101 059
Mutual Benefit Newark	1845	547 276 842	622 320	2 435 012 342
New York Life N. Jersey	1841/45	1 665 703 611	2 678 675	7 266 168 476
State Mutual, Worcester	1844/45	135 879 347	174 668	629 796 248
Connecticut, Hartford	1846	186 663 705	261 613	896 309 074
Penn, Philadelphia	1847	430 283 168	489 243	2 001 558 666
Union, Portland	1848/49	22 416 975	39 519	86 170 343
National Life Montpellier	1848 50	130 552 290	194 240	597 193 119
Summa:	bis 1850	4 365 631 286	6 136 034	19 470 164 302
Phönix, Hartford	1851	138 747 186	194 185	584 054 483
Massachusetts	1851	361 200 135	485 589	1 970 208 405
Berkshire, Pittsfield	1851	46 392 067	67 179	219 216 792
St. Louis	1857/58	3 005 754	6 864	12 806 062
Northwestern Milwankee	1857/58	888 477 285	1 027 177	3 913 243 002
Equitable New York	1859	1 179 391 164	1 714 690	5 403 900 621
Guardian New York	1860	77 337 083	144 781	465 164 152
Home Life Little Rock	1860	71 979 347	132 373	382 459 565
John Hancock	1862	542 140 978	7 023 663	3 120 650 569
Provident, Philadelphia	1865	233 710 458	294 065	976 300 705
Metropolitan, New York	1866 67	3 010 560 051	42 891 092	15 378 184 152
Acacia, Washington	1869	33 628 853	143 508	337 999 411
Pensylvania, Philadelphia	1870	2 592 021	130 777	30 040 928
Prudential, Newark	1873/76	2 266 768 637	34 881 135	13 373 465 467
Fidelity, Philadelphia	1878	88 956 357	127 934	410 639 252
Ministers Mutual	1878	688 010	2 074	2 816 833
Bankers Life	1879	133 931 891	323 374	925 029 057
Minnesota Mutual	1880	22 529 713	71 669	175 559 032
Baltimore Mutual	1882	13 596 237	426 366	87 023 600
Mutual Trust Chicago	1882	25 804 457	91 330	166 069 978
Home Friendly, Baltimore	1884	2 264 368	173 232	19 037 713
Security, Binghampton	1886	19 372 263	58 587	117 416 065
Register, Davenport	1889	5 712 355	15 654	34 762 914
Boston Mutual	1891/92	10 341 977	224 421	65 104 931
State Life, Indianopolis	1894	48 347 757	106 217	277 855 280
Wisconsin, Madison	1895	3 023 124	12 332	23 302 436
Security, Lincoln	1895	4 362 373	14 806	26 317 433
Central Life Des Moines	1896	32 645 429	94 045	190 825 930
North Carolina Durham	1898	3 560 031	234 310	38 877 186
National Life, Des Moines	1899	5 567 067	44 782	89 246 474
Summa:	bis 1899	13 642 266 714	97 284 245	68 287 742 730

Fortschritten der modernen Organisationstechnik Gebrauch gemacht haben. Es handelt sich hier natürlich nur um einen rein quantitativen Vergleich:

Geschäftsumfang am 1. Januar 1930.

in 1 000 Dollars:	Vermögen	Policenzahl	Versicherungssumme
Sämtl. Gesellsch. (353)	17 482 309	120 726 339	94 024 992
74 vor 1900 gegründete Gesellschaften	16 182 910	108 986 078	74 539 857
279 nach 1900 gegründete Gesellschaften:	1 299 399	11 740 261	19 485 135

Wir haben ferner die Unterscheidung der älteren Gesellschaften nach der Unternehmungsform vorgenommen, deren Typus sie gegenwärtig vertreten. Welche wirtschaftliche Bedeutung diese Unterscheidung von Aktiengesellschaften und Gegenseitigkeitsgesellschaften hat, soll im Folgenden untersucht werden, nachdem wir die Zu- und Abnahme dieser Unternehmungsformen auch bei den neueren Gesellschaften festgestellt haben. Nach Tabelle I gestaltete sich der Geschäftsumfang der älteren Aktien- und Gegenseitigkeitsgesellschaften wie folgt:

Ergebnisse der vor 1900 gegründeten Betriebe am 1. Januar 1930: (Bilanzen von 1929) in 1 000 Dollars.

	Aktienkap.	Aktiva	Policenzahl	Versicherungssumme
34 Akt. Gesellsch.	78 613	2 540 643	11 701 833	6 252 115
40 Gesellsch. a. G.	—	13 642 267	97 284 245	68 287 743
Summe		16 182 910	108 986 078	74 539 858

Obwohl zehn von den vierzig Gegenseitigkeitsgesellschaften ursprünglich Aktiengesellschaften waren, so haben sie doch durch ihre früher oder später erfolgte Mutualisierung die Zweckmäßigkeit des Gegenseitigkeitsprinzips anerkannt und dadurch zu dem siegreichen Vordringen dieser Organisationsidee in den Vereinigten Staaten wesentlich beigetragen. Dreizehn von den oben zusammen-

gefaßten Unternehmungen sind ursprünglich Umlagegesellschaften oder gegenseitige Hilfsgesellschaften gewesen und haben sich erst nach einer längeren Bewährung auf diesem schwierigen Gebiet zur Bildung der für Gegenseitigkeitsgesellschaften vorgeschriebenen (gesetzlichen) Prämienreservefonds entschlossen. Die zehn ältesten vor 1850 gegründeten reinen Gegenseitigkeitsgesellschaften waren von ausschlaggebender Bedeutung für die ganze spätere Entwicklung, da alle in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts entstandenen Aktiengesellschaften wegen Mangels einer wissenschaftlich begründeten Technik das Lebensversicherungsgeschäft aufgaben [2]).

Seit Beginn des 20. Jahrhunderts haben die Neugründungen von Gegenseitigkeitsgesellschaften stark abgenommen, während Aktiengesellschaften in großer Zahl gegründet und zum nicht geringen Teil wieder aufgegeben wurden. Diese relative Abnahme in der Zahl der neugegründeten Gegenseitigkeitsgesellschaften erklärt sich aber keineswegs aus prinzipiellen Gründen, sondern lediglich aus der Tatsache, daß die gesetzlichen Vorschriften, die im Jahre 1906 in New York für die Errichtung von Gegenseitigkeitsgesellschaften erlassen wurden, eine ihrem eigentlichen Zweck durchaus widersprechende bedeutende Erschwerung dieser Neugründungen herbeiführten. Es wird hier gefordert, daß vor Erteilung der Konzession durch die Aufsichtsbehörde nicht weniger als 500 Versicherungsnehmer mit mindestens 1 Mill. Doll. Versicherungssumme die erste Jahresprämie bezahlt und außer einer Kaution von 100 000 Doll. einen ausreichenden Organisationsfonds aufgebracht haben [3]). Es war dabei keineswegs beabsichtigt, die Errichtung von weiteren Gegenseitigkeitsanstalten zu hemmen, da im Gegenteil die Armstrong-Commission, nach deren Vorschlägen dies Gesetz formuliert wurde, diese Unternehmungsform als besonders zweckmäßig empfohlen hatte und eine weitere Klausel in demselben Gesetz zur Durchführung brachte, nach der unter bestimmten Bedingungen die Versicherungsnehmer einer Aktiengesellschaft mit Genehmigung des Aufsichtsrats und der Aktionäre sowie des Aufsichtsamtes die Umwandlung in eine Gegenseitigkeitsgesellschaft beschließen können. Tatsächlich wurde von dieser Vollmacht viel-

2) Joseph Maclean, Life Insurance 1932 S. 432—33.
3) New-York Insurance Law, 1906 Section 94.

fach Gebrauch gemacht, aber die Neugründung von Gegenseitigkeitsgesellschaften wurde seit diesem Gesetz im Staate New York niemals wieder versucht.

In anderen Staaten der Union, die weniger strenge Anforderungen stellten, wurden umstehend angeführte Gegenseitigkeitsanstalten, die sich bis heute erhalten haben, größtenteils mit Hilfe eines später zurückgezahlten Garantiefonds errichtet und erreichten den aus Tabelle II ersichtlichen Geschäftsumfang bis Anfang 1930 [4]) Der Vergleich der 40 älteren mit den 29 jüngeren Gegenseitigkeitsgesellschaften zeigt wiederum die relativ schwächere Position der neu hinzugetretenen Unternehmungen, die sich ihren Wirkungskreis erst erobern müssen:

Geschäftsumfang am 1. Januar 1930.

in 1 000 Doll.	Vermögen	Policenzahl	Versicherungssumme
Vor 1900 gegr. Gesellsch.	13 642 267	97 284 245	68 287 743
Nach 1900 gegr. Gesellsch.	47 497	287 726	393 877
Summe:	13 689 764	97 571 971	68 681 620

Wir stellen nunmehr die oben ermittelten Geschäftsergebnisse der nach 1900 entstandenen Unternehmungen denen der 29 Gegenseitigkeitsanstalten, die dem gleichen Zeitraum angehören, gegenüber, um auf diesem indirekten Wege die relative Bedeutung der übrigen 250 Aktiengesellschaften zu ermitteln, die einzeln zu beobachten wenig Wert hat.

Geschäftsumfang am 1. Januar 1931.

in 1 000 Doll.	Vermögen	Policenzahl	Versicherungssumme
279 Gesellschaften	1 299 399	11 740 261	19 485 135
29 Gegenseitigkeitsges.	47 497	287 726	393 877
250 Aktiengesellschaften	1 251 902	11 452 535	19 091 258

Auf diese 250 Aktiengesellschaften entfällt ein Aktienkapital von 85,2 Mill., während die vor 1900 entstandenen 34 Unterneh-

4) Tabelle II. umstehend.

Tabelle II.

Nach 1900 gegründete Gegenseitigkeitsgesellschaften 1900—1919.

Name	Gründung bezw. Beginn	Kapitalanlagen	Policen	Versicherungsbestand am 1. I. 1919
41) Mutual Benefit	1903	267 068	40 973	3 737 365
42) Elkhorn Norfolk	1904	1 065 200	3 452	5 235 810
43) Indianopolis	1905	10 455 621	45 614	93 518 825
44) Lafayette	1905	5 329 335	16 591	28 414 207
45) Oregon	1906	9 501 162	24 919	55 201 706
46) Central Life	1906/07	2 509 239	12 353	20 327 002
47) American Home Life	1909	1 636 447	5 916	10 148 448
48) Manhattan	1918	589 790	3 030	6 941 823
49) Policy Holders	1919	404 233	2 045	7 146 923
		31 758 095	154 893	230 672 109
		1920 –1929.		
50) Farmers Union	1922	847 656	7 116	11 695 807
51) Webster Desmoines	1924	18 357	473	620 863
52) Springfield	1924	8 622 043	61 389	69 097 911
53) John Mitchell	1924/25	98 976	2 137	1 205 816
54) Union Des Moines	1926	192 527	5 626	10 819 376
55) American Thrift	1926	275 449	3 189	583 035
56) Columbian	1926	4 202 375	31 217	41 739 839
57) Home Guardian	1926	144 889	1 431	3 858 500
58) National Old Line	1926	174 004	1 513	6 172 500
59) Cosmopolitan	1926	877 833	13 166	2 314 295
60) American Farmers	1926	31 322	967	1 812 000
61) Republic Mutual	1928	39 675	1 312	7 014 280
62) Sterling Mutual	1928	20 091	485	2 002 500
63) Peerless Mutual	1928	15 154	529	1 548 290
64) Missouri Valley	1928	49 120	707	1 500 500
65) Mutual Old Line	1928	8 153	256	280 000
66) National Thrift	1929	33 338	386	41 257
67) American States	1929	32 101	574	239 552
68) Crockett Mutual	1929	54 313	298	575 000
69) Legal Life Topeka	1929	1 656	62	83 413
Summa: 50—69		15 738 963	132 833	163 204 734
Gesamtsumme 1—69:		13 689 763 772	97 571 971	68 681 619 573

mungen über 78,6 Mill. eigenes Kapital verfügen. In der Regel wird das Aktienkapital nur als Gründungsfonds betrachtet und keineswegs bei der Mehrzahl dieser Unternehmungen nach dem Anwachsen des Geschäftsumfangs erhöht. Es bietet also durchaus keinen zureichenden Maßstab für die Größe der Kapitalmacht dieser Erwerbsgesellschaften, da der überbietende Teil des Aktivvermögens aus den Prämienzahlungen der Versicherungsnehmer entsteht. Man kann daher den Aufbau des Kapitals solcher Versicherungsgesellschaften mit dem der Großbanken vergleichen, bei denen ebenfalls die eigenen Mittel im Verhältnis zu denen der Kapitaleinleger immer geringer werden. Es besteht aber ein wesentlicher Unterschied in der Stellung des Versicherungsnehmers gegenüber seiner Assekuranzgesellschaft und der Stellung des Depositengläubigers gegenüber seiner Bank. Der letztere kann seine Kapitaleinlagen jederzeit zurückziehen, wenn er das Vertrauen zur Bank verloren hat oder anderweitig höhere Erträge mit seinem Erwerbskapital erzielen kann. Der Versicherungsnehmer dagegen kann sich in der Regel nur mit schweren Verlusten von seiner Assekuranzgesellschaft zurückziehen, indem er die bisher durchgeführte Versicherung aufgibt. Die Möglichkeit einer praktischen Einflußnahme auf die Geschäftsführung einer Aktiengesellschaft fehlt ihm gänzlich, während bei Gegenseitigkeitsgesellschaften jeder Versicherungsnehmer das Recht hat, an den Generalversammlungen teilzunehmen und bei der Wahl der Geschäftsleiter mitzustimmen.

Es ist allgemein bekannt, daß die Bedeutung des Aktienkapitals als Organisationsfonds und Risikoträger mit steigendem Alter und Geschäftsumfang der Lebensversicherungsunternehmungen mehr und mehr zurücktritt, und nach jahrzehntelangem Bestehen erscheint deshalb die Teilnahme der alten Aktionäre an dem Gewinn der Versicherungsbetriebe als eine Art Benachteiligung der Versicherungsnehmer, denen das Anwachsen des verfügbaren Anlagekapitals in erster Linie zu verdanken ist. Praktisch kommt dies darin zum Ausdruck, daß die amerikanischen Aktiengesellschaften vielfach eine Maximalhöhe für ihre Dividenden festsetzen und ihr Kapital auch dann nicht erhöhen, wenn sie dazu aus irgend welchen Gründen in der Lage wären.

Es wird vielfach betont, daß der fundamentale Unterschied zwischen den reinen Gegenseitigkeitsanstalten, und den Aktiengesellschaften als Erwerbsunternehmungen mit dem Ziel des größt-

möglichen auf die Dauer erzielbaren Kapitalreinertrages dadurch bereits aufgehoben sei, daß schon seit langer Zeit die Mehrzahl der Aktiengesellschaften dazu überging, Versicherungen mit Gewinnbeteiligung abzuschließen und damit den größten Teil des Gesamtkapitalertrages den Versicherungsnehmern zuzuwenden. Indessen wird von seiten der wenigen wissenschaftlichen Beobachter dieser Verhältnisse festgestellt, daß der relative Umfang der mit Gewinnbeteiligung ausgestatteten Policen bei den Aktiengesellschaften in den Vereinigten Staaten gering ist im Vergleich zu dem der Versicherungsverträge ohne Gewinnanteil, bei welchen, wie behauptet wird, die durchschnittliche Höhe der Prämien geringer ist als bei den übrigen [6]). Eine Nachprüfung dieser Behauptung ist kaum durchführbar, denn die Höhe der Dividendenanteile bei den Versicherungsnehmern der Gegenseitigkeitsanstalten ist von Betrieb zu Betrieb verschieden und hängt auch wesentlich von der Größe des gesamten Geschäftsumfangs und der jeweiligen Konjunkturbewegung ab. Nur ganz ausnahmsweise kommt es vor, daß auch Gegenseitigkeitsanstalten Policen ohne Gewinnanteile abgeben, um durch Herabsetzung der Prämien neue Mitglieder zu gewinnen.

Sehr merkwürdig ist die Tatsache, daß einige wenige Gegenseitigkeitsgesellschaften von nicht geringer Bedeutung auf Veranlassung ihrer Geschäftsleiter nach jahrelangem Bestehen dazu übergegangen sind, sich in Aktiengesellschaften umzuwandeln und sogar ein größeres Aktienkapital aufzubringen. So brachte z. B. die Northwestern National Life Insurance Co. in Minneapolis (Minnesota) nach 42-jährigem Bestehen als Gegenseitigkeitsgesellschaft im Jahr 1927 plötzlich ein Aktienkapital von 1,1 Mill. Doll. auf, um wie sie angab, die Möglichkeit zu haben, auch Versicherungen ohne Gewinnbeteiligung abzuschließen.. Sie rechtfertigte diesen Schritt mit der Behauptung, daß sie damit in einigen Staaten die Konkurrenz der Aktiengesellschaften zurückdrängen könne und trotzdem ihren Charakter als Gegenseitigkeitsanstalt nicht aufgegeben habe, was entschieden mit den Tatsachen in Widerspruch steht [6]).

---

5) Vgl. Maclean, S. 28—29. Der Autor gibt allerdings auch nur einen generellen Vergleich der Prämienhöhe, ohne eine Statistik für die Akt.-Ges. zu geben.

6) Vgl. Insurance Year Book 1930 S. 212—13 und das scharfe Urteil Macleans op. cit. S. 33.

Ein ähnlicher Vorgang vollzog sich bei der Eureka-Maryland Assurance Corporation, Baltimore, die von 1882—1918 auf der Basis des Gegenseitigkeitsprinzips operierte und dann ein Aktienkapital von 250 000 Doll. mit Hilfe einer Holdinggesellschaft nach und nach aufbrachte, die die alleinige Inhaberin dieser Aktien blieb.

Wenn wir nun die Entwicklung der Aktiengesellschaften in der Nachkriegszeit etwas näher ins Auge fassen, so zeigt sich hier ein weit größeres Schwanken in der Anzahl der neu hinzutretenden und wieder verschwindenden Unternehmungen, das sich allerdings statistisch kaum erfassen läßt, weil die offiziellen Zusammenstellungen der führenden Verbände hierüber keine Auskunft geben. Nur aus einer kurzen summarischen Uebersicht über das Schicksal der eingegangenen Gesellschaften läßt sich berechnen, daß in der Kriegsperiode von 1915—19 64 Betriebe und in dem Jahrzehnt von 1920—29 151 in sehr verschiedener Weise untergegangen sind [7]). Es kann keinem Zweifel unterliegen, daß nur relativ wenige Gegenseitigkeitsgesellschaften sich unter diesen aufgegebenen oder durch Fusion mit anderen verschmolzenen Unternehmungen befinden. In dem Zeitraum von 1915—19 überwog die Zahl der Abgänge die der Neugründungen beträchtlich. Es haben sich aus dieser Zeit nur 23 Aktiengesellschaften und 2 Gegenseitigkeitsgesellschaften bis zum Ausbruch der Weltkrise erhalten. Von 1920—29 wuchs die Anzahl sämtlicher Gesellschaften von 272 auf 353. Da hiervon, wie oben nachgewiesen, 20 neugegründete Gegenseitigkeitsgesellschaften in Abzug zu bringen sind, so können nur 61 Aktienbetriebe im Verlauf dieses Jahrzehnts hinzugetreten sein, obwohl nicht weniger als 133 in derselben Epoche gegründet und bis 1930 in Betrieb erhalten wurden.

Die Summe des gesamten Aktienkapitals wuchs von 66,9 Mill. Doll. im Jahre 1920 auf 176,9 Mill. im Jahre 1930, aber man kann hieraus keineswegs den Schluß ziehen, daß nicht beträchtliche Summen an gleichzeitig oder früher aufgebrachtem Aktienkapital in diesem Jahrzehnt verloren gegangen sind. Die in Wahrheit eingetretenen Verluste der geschädigten Aktionäre sind allerdings weit größer gewesen als die der Versicherungsnehmer, welche in der Regel durch Rückversicherung des gesamten Bestandes der aufgege-

7) Insurance Year Book, 1930: A—582—88.

benen Gesellschaften bei anderen leistungsfähigen Unternehmungen vor größeren Verlusten bewahrt wurden. In einzelnen Fällen mögen sogar die Aktionäre aus einer vorteilhaften Fusion mit größeren Gesellschaften Nutzen gezogen haben. Daneben kamen Verlust bringende Liquidationen nicht selten vor, während eigentliche Konkurse im Verlauf dieser Prosperitätsperiode nicht zu beobachten sind. Im ganzen ergibt sich aus diesen Feststellungen, daß die Funktion des Aktienkapitals als Risikoträger bei den jungen aufstrebenden Lebensversicherungs - Aktiengesellschaften durchaus wichtig ist. Welche Werte hier auf dem Spiel stehen, geht schon daraus hervor, daß in den meisten amerikanischen Bundesstaaten ein Mindestkapital von 100 000 Doll. und ein Unkostenfonds von mindestens 50 000 Doll. aufgebracht werden muß, bevor die Gründung von dem betreffenden Aufsichtsrat genehmigt wird [8]).

Ein großer Teil der Gründungsunkosten entfällt auf die Makler oder Bankiers, welche die Anwerbung der Aktionäre in die Hand nehmen und in der Regel aus dem bei der Gründung eingezahlten Agio einen beträchtlichen Anteil erhalten (die sog. stock salesmen). In vielen Fällen setzt sich eine beschränkte Zahl von Großaktionären von vornherein in Besitz der Aktienmajorität; ja, es kommt nicht selten vor, daß ein einziger Gründer die gesamte Geschäftsführung der Aktiengesellschaft dauernd beherrscht, ohne auf die Interessen der Versicherungsnehmer mehr als unbedingt (nach den gesetzlichen Vorschriften) notwendig Rücksicht zu nehmen. Gegen schlimme Ausartungen bietet freilich die strenge Durchführung der Versicherungsgesetze mit Hilfe der Aufsichtsämter (besonders seit 1906) hinreichenden Schutz, aber dadurch wird nicht verhindert, daß das Erwerbsstreben der Aktienbesitzer mit dem im Wesen der Lebensversicherung ein für alle Mal tief begründeten Gegenseitigkeitsprinzip in sehr vielen Fällen in Konflikt kommt. Die einzige Möglichkeit der Abwehr gegen zu weit gehende Betonung spekulativer Erwerbsinteressen bietet neben der Aufsichtstätigkeit die nicht immer zuverlässige Kritik von Seiten der Presse, während in den eigentlichen Fachzeitschriften nur selten ernsthafte kritische Einwände erhoben werden. Erst in letzter Zeit, seit dem Ausbruch der großen Krise scheint hierin eine Aenderung eingetreten zu sein, weil das

8) Vgl. die Uebersicht der Statutory Requirements in den Insurance Year Books.

Bedürfnis vorlag, immer weiter um sich greifende Bedenken auf Seiten der Versicherungsnehmer zu prüfen oder zu widerlegen. Je jünger eine Aktiengesellschaft ist, um so größer ist für sie die Gefahr, daß im Fall übernormaler Sterblichkeit (z. B. die Influenza-epidemie 1918, Häufung der Selbstmorde in Krisenzeiten, Krieg etc.) die bisher angesammelten freiwilligen Reserven nicht ausreichen, um die gesteigerten Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen. Die Gegenseitigkeitsanstalten können in solchen Fällen zunächst die Dividenden der Versicherten herabsetzen oder ausfallen lassen, wenn die normalen Deckungsfonds (Prämienreserven) nicht ausreichen. Erst in zweiter Linie müssen sie auf den Reservefonds für unvorhergesehene Zahlungen (contingency fund) zurückgreifen, der bei den Aktiengesellschaften zuerst herangezogen werden muß und in solchen Fällen oft unzureichend ist. Bei den Aktiengesellschaften besteht immer die Gefahr, daß sie im Interesse einer raschen Gewinnverteilung die notwendige Reservebildung vernachlässigen. Inwieweit auch die Kursverluste am Anlagekapital, zu deren Deckung die freiwillig gebildeten Ausfallfonds ebenfalls dienen müssen, bei dem Untergang von Aktiengesellschaften in der gegenwärtigen Wirtschaftskrise eine Rolle spielen, soll später untersucht werden. Die Tatsache, daß schon im Jahre 1929 30 Aktiengesellschaften ihren Betrieb einstellen mußten, gibt jedenfalls zu denken.

Mit dem zunehmenden Alter einer Lebensversicherungsgesellschaft wächst natürlich ganz unabhängig von der Unternehmungsform die Sicherheit ihrer Leistungen für die Versicherungsnehmer, falls es ihr gelungen ist, ihren Geschäftsumfang in entsprechender Weise auszudehnen. Die wachsende Kapitalkonzentration bei den großen älteren Gesellschaften bringt freilich auch gewisse Gefahren mit sich. Die persönliche Macht der Geschäftsleiter kann leicht dazu führen, daß sie von ihrem Einfluß auf die Wahl der Kapitalanlagen, die Bestimmung der Ausgaben, die Verwendung der Gewinnüberschüsse etc. in willkürlicher Weise Gebrauch machen, wie dies bei den Untersuchungen der Armstrong-Kommission festgestellt wurde. Die Hauptmißbräuche sind aber in jener Zeit abgestellt worden, sodaß die in weiten Kreisen des Publikums herrschenden Bedenken gegen diese Uebermacht der großen Gesellschaften überwunden wurden. Bei den Gegenseitigkeitsgesellschaften bleibt indessen der Einwand bestehen, daß der persönliche Zusammenhang der

Versicherungsnehmer, die doch in Wahrheit Miteigentümer der Unternehmung sind, mit der Geschäftsleitung, die ihre Interessen wahrzunehmen hat, bei wachsender Betriebsgröße immer lockerer wird. Es kommt aber in erster Linie auf den Geist an, in welchem diese eigenartigen Unternehmungen geleitet werden. Ihre Direktoren sind in der Regel von dem Gedanken beherrscht, daß jeder Gewinnüberschuß den Versicherungsnehmern restlos zufallen muß, daß in der Wahl der Kapitalanlagen jede Spekulation zu vermeiden ist und bei jeder Kostenaufwendung das soziale Gesamtinteresse der Mitglieder im Auge zu behalten ist. Der früher bestehende Mißbrauch, daß sich die Verwaltungsorgane der Gegenseitigkeitsgesellschaften von den Versicherungsnehmern auf Jahre hinaus gültige Vertretungsvollmachten ausstellen ließen, um sich die dauernde Majorität in den Generalversammlungen zu sichern, ist seit der Reformgesetzgebung von 1906 in New York und vielen anderen Staaten abgestellt worden. Möglich wäre für die Zukunft die Bildung von Kontrollkommissionen der Versicherungsnehmer, denen gegenwärtig nur der Beschwerdeweg und der Antrag auf Ernennung neuer Direktionsmitglieder offensteht. In neuerer Zeit sind, soviel mir bekannt ist, keinerlei Klagen gegen die Verwaltung der großen Gegenseitigkeitsanstalten laut geworden. Die oben nachgewiesene Kontinuität in der Entwicklung der größten und ältesten Unternehmungen spricht jedenfalls dafür, daß die finanzielle Kontrolle von Seiten der Aktionäre für den Fortbestand der Lebensversicherungsanstalten durchaus entbehrlich ist und selbst da, wo sich die Form der Aktien-Gesellschaften bisher noch erhalten hat, stark an Bedeutung verliert.

Die Entwicklung der ganz großen Unternehmungen in den Vereinigten Staaten hat sich völlig unabhängig von jeder Kartell- und Konzernbildung vollzogen und beruht auch nicht in irgendwie nennenswertem Umfange auf einer durch Fusionen bewirkten Kapitalkonzentration. Von diesem Gesichtspunkt muß man ausgehen, wenn man über die zweifellos vorhandene Uebermacht der Riesenbetriebe in den Vereinigten Staaten ein unbefangenes Urteil fällen will.

Da hier noch nicht auf die qualitativen Leistungen der Lebensversicherungsanstalten in den einzelnen Versicherungszweigen eingegangen werden soll, so mag für eine vorläufige Uebersicht des Entwicklungsniveaus der größten Unternehmungen die umstehende Tabelle III genügen, bei der wiederum die Gegenseitigkeitsanstalten

Tabelle IIIa.

Uebersicht über Aktiven und Versicherungsstand der zehn größten Gegenseitigkeitsgesellschaften. 1920—1929.

(in 1 000)

Name	Aktiven	Policen-zahl	Versicherungs-summen
	Doll.		Doll.
1. Metropolitan, New York	980 913	23 899 997	6 380 012
	3 010 560	42 894 360	17 933 600
2. Prudential, New York	686 327	24 462 099	5 096 022
	2 266 769	34 882 516	14 313 139
3. New York Life, New York	966 664	1 605 305	3 537 299
	1 665 704	2 678 675	7 266 178
4. Equitable, New York	627 142	842 119	2 258 014
	1 179 391	1 714 690	5 403 901
5 Mutual Life, New York	671 000	929 511	2 357 973
	990 935	1 347 097	4 298 775
6 Northwestern, Milwaukee	472 693	729 715	2 196 673
	888 477	1 027 177	3 913 243
7. Mutual Benefit, Newark.	280 642	456 044	1 311 053
	547 277	622 320	2 435 012
8. John Hancock, Boston.	211 631	4 002 251	1 409 667
	542 140	7 024 126	3 307 549
9. Penn Mutual, Philadelphia	216 628	326 801	1 029 203
	430 283	489 243	2 001 559
10. Massuchusetts Mutual, Springfield.	131 722	265 671	1 728 743
	361 200	485 589	1 970 208
Summa 10 Gesell-schaften:	5 245 362	57 519 513	26 304 659
	11 882 736	93 165 793	62 443 154
Zuwachs 1920—29:	6 637 374	35 646 280	36 138 495

Tabelle IIIb.

Uebersicht über Aktiven und Versicherungsstand der zehn größten Aktiengesellschaften.

1920—1929.

(in 1 000)

Name	Akt.-Kap.	Aktiven	Policen-zahl	Vers.-summen
	Doll.			
1. Travelers Co. Hartford	20 000	195 034	361 492	1 576 339
		607 292	840 706	4 734 742
2 Aetna L. I. Co	15 000	177 502	267 876	1 155 589
		410 528	589 054	3 789 949
3. Western and Southern	7 000	22 886	1 277 277	251 594
Cinncinati		102 971	2 639 000	777 743
4. Life In. Co. of Virginia Richmond	5 000	24 144	939 050	207 302
		66 079	1 328 040	373 830
5. Pacific Mutual. Los Angeles	4 400	58 294	149 633	350 409
		162 286	256 115	733 461
6. Missouri State St. Louis	4 000	28 213	134 219	302 329
		143 262	371 603	1 232 765
7. Illinois L. I. Co. Chicago	4 000	17 640	63 277	128 582
		41 129	87 499	178 571
8. Connecticut General. Hartford	3 000	32 258	89 428	362 388
		130 737	192 951	1 173 671
9. National L. I. Co. Nashville	2 500	5 835	1 153 860	76 593
		26 363	1 860 361	310 622
10. Lincoln National Indianopolis	2 500	10 286	68 679	159 349
		69 189	276 475	812 460
Summa 10 Gesellschaften		572 092	4 504 791	4 570 474
		1 759 845	8 441 804	11 117 814
Zuwachs 1920—29		1 187 753	3 937 013	6 547 340

den Aktienbetrieben gegenübergestellt sind. Wir stellen hier für die zehn größten Unternehmungen beider Gattungen den Entwicklungsfortschritt in dem Jahrzehnt von 1920—29 fest, das die höchste bisher erreichte Blütezeit der amerikanischen Lebensversicherung darstellt.

Gegenseitigkeitsgesellschaften:

Aktiva in 1 000 Doll.		Policenzahl		Versicherungssummen in 1 000 Doll.	
1920	1929	1920	1929	1920	1929
5 245 362	11 882 736	57 519 513	93 165 793	20 304 659	62 443 154
Zuwachs 1920/29:	6 637 374		35 646 280		36 138 495

Aktiengesellschaften:

572 092	1 759 845	4 504 791	8 441 804	4 570 474	11 117 814
Zuwachs 1920/29:	1 187 753		3 937 013		6 547 340
1920/29: Zuwachs sämtl. Gesellschaften	10 723 450		56 675 000		67 266 314
Zuwachs der 20 größten Gesellschaften:	7 825 127		39 583 293		42 685 835
Zuwachs der übrigen 233 Gesellschaften	2 898 323		17 091 707		24 580 479

Es entfielen also auf die 20 größten Unternehmungen fast $^2/_3$ des Vermögenszuwachses und beinahe $^3/_4$ des Zugangs an Policen und Versicherungssummen. Der Anteil der 10 Gegenseitigkeitsgesellschaften an diesem Entwicklungsfortschritt überragt den der 10 größten Aktiengesellschaften um mehr als das Vierfache.

Neben den beiden bisher geschilderten Organisationsformen betätigen sich in den Vereinigten Staaten schon seit Mitte des 19. Jahrhunderts zahlreiche Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit, die teils als Fraternal Orders, teils als Assessment Life Associations bezeichnet werden, auf dem Gebiete der Lebensversicherung.

Die ersteren sind zum großen Teil Berufsverbände oder Unterstützungsgesellschaften auf Gegenseitigkeit, die neben der Lebensversicherung auch Krankenversicherung u. a. betreiben und mit großer Treue und Folgerichtigkeit ihre gemeinnützigen Aufgaben erfüllen. Sie können nicht als reine Umlagegesellschaften bezeichnet werden, haben sich vielmehr zur Durchführung einer regulären Reservebildung entschlossen und beanspruchen meist Mindestprämien auf Grund einer Sterbetafel des National Fraternal Congreß, sodaß jede unlautere Konkurrenz ausgeschlossen ist. Ihre Finanzgebarung wird in allen Staaten auf Grund moderner Gesetze durch die Aufsichtsämter kontrolliert. Nicht weniger als 280 Fraternal Orders, die noch jetzt bestehen, sind schon im 19. Jahrhundert gegründet worden. Nahezu 200 haben einen Versicherungsbestand von über 1 Mill. Doll. aufzuweisen. Soweit regelmäßige Berichte vorliegen, läßt sich noch für das Jahrzehnt von 1920—1929 ein mäßiger Fortschritt im Versicherungsbestande und eine erhebliche Steigerung des Vermögens feststellen, wie folgende Uebersicht zeigt:

Entwicklung der Fraternal-Orders von 1920—29.

	Anzahl	Aktiva	Zahl der Zertifikate	Versicherungssummen
1920	366	326 076 725	8 439 079	8 879 451 774
1929	269	834 285 995	8 974 914	9 155 358 213
Zuwachs 1920—1929		508 209 270	535 817	275 906 439

Hierzu kommen noch 17 canadische Brüderschaften mit einem Versicherungsbestande von 316 Mill. Doll. und die übrigen statistisch nicht erfaßten Gesellschaften. Die sozialökonomische Bedeutung dieser Berufsorganisationen ist keineswegs gering zu schätzen, obwohl sie außerhalb des Kreises der sog. Legal Reserve Companies stehen, mit denen sich diese Arbeit in erster Linie zu befassen hat. Die Fraternal Orders haben eher anregend als hemmend auf die Entwicklung der sog. großen Lebensversicherung gewirkt[9]). Auch weist schon die Durchschnittshöhe der Versicherung bei diesen Hilfsgesellschaften darauften darauf hin, daß sie

9) Vgl. Edward A. Woods: The Sociology of Life Insurance. New York 1928. S. 103.

mehr als die gewöhnliche Volksversicherung fordern und bieten (ca. 1000 Doll.).

Weniger günstig ist die Entwicklung der Assessment Life Associations zu beurteilen, die zum großen Teil einen gewerblichen Charakter tragen und neuerdings durch die Aufsichtsgesetzgebung stark beschränkt werden. Sie entstanden gegen Ende der 60er und in den 70er Jahren des 19. Jahrhunderts nach dem Vorbilde der englischen Friendly Societies als Cooperativ-Unternehmungen, hauptsächlich infolge der in weiten Kreisen des Volkes herrschenden Mißstimmung über die damals recht zahlreichen Zusammenbrüche von Lebensversicherungsanstalten alten Stils. Man forderte eine Verbilligung der Versicherung, die die großen Gesellschaften nicht gewähren konnten, und so kam es, daß damals die Umlagegesellschaften in wachsender Anzahl auftauchten. Da sie in jener Zeit noch keinerlei Beschränkungen unterlagen, so wurde diese Organisationsform vielfach von gewissenlosen Personen mißbraucht, um unsolide Gründungen ins Werk zu setzen, die bald wieder zusammenbrachen [10]). Der Hauptmangel der Assessment-Gesellschaften liegt aber darin, daß die Umlagen auf die Dauer niemals ausreichen können, wenn das Altersniveau der versicherten Genossenschaftsmitglieder durchschnittlich zunimmt, weil ein genügender Zustrom von jüngeren Teilnehmern ausbleibt.

Erst neuerdings sind in New York und anderen Staaten (1926) strengere gesetzliche Bestimmungen für die Umlagegesellschaften getroffen worden. Sie werden der Verpflichtung unterworfen, gesetzliche Reserven unter Benutzung der American Experience Table (rechnungsmäßiger Zinsfuß 4 %) zu bilden und diese, wenigstens für die neuen Mitglieder, gesondert von den vorher bestehenden Fonds zu verwalten. Einige Staaten verbieten sogar die Neugründung solcher Kooperativen ganz und lassen auch auswärtige Umlagegesellschaften nicht mehr zu. Andere machen zur Bedingung, daß vor der Gründung ein Depot von 100 000 Doll. und ein Organisationsfonds von gleicher Höhe aufgebracht wird. Trotz aller dieser Eingriffe scheint aber die Zahl der Umlagegesellschaften noch bis in die letzte Zeit hinein zugenommen zu haben. Ungefähr 30

10) Vgl. Heinrich Braun: Geschichte der Lebensversicherung und der Lebensvers.-Technik. Nürnberg 1925 S. 307/8.

haben sich einen Versicherungsbestand von über eine Million Doll. bis 1929 erworben und ebenso viele Betriebe entstammen bereits aus den letzten Jahrzehnten des vorigen Jahrhunderts, was immerhin auf eine gewisse Konsolidierung und Selbsterhaltungskraft schließen läßt. Für das letzte Jahrzehnt gestalteten sich bei den Bericht erstattenden Umlagegesellschaften die Vermögens- und Versicherungsbestände folgendermaßen:

Assessment Life Societies 1920—1929:

	Anzahl	Aktiva	Zahl der Zertifikate	Versicherungssummen
1920	40	14 260 434	550 653	492 564 089
1929	97	36 344 174	1 451 390	622 122 070
Zuwachs	1920/29	22 083 740	900 737	129 557 981

Auf ganz anderen Grundlagen beruhen die wenigen mit Bundes- oder Staatshilfe ins Leben gerufenen Versicherungsanstalten von gemeinnützigem Charakter, die in den Vereinigten Staaten vorkommen. Von rein öffentlich-rechtlichem Charakter ist der bereits erwähnte United States Government Life Insurance Fund, der ursprünglich zur Versicherung der Kriegsteilnehmer bestimmt war, aber bis zur Gegenwart fortbesteht. Während des Krieges erreichte diese Staatseinrichtung ihren Höhepunkt mit einem Versicherungsbestand von 40 Milliarden Doll., ohne daß irgendein Zwang zu ihrer Benutzung ausgeübt wurde. Nach dem Kriege ließen viele Versicherte ihre Policen verfallen, obwohl ihnen nach dem Austritt aus dem Heeresdienst die Aufrechterhaltung des Versicherungsvertrages gegen Entrichtung von reinen Netoprämien gestattet wurde. Nach wie vor trägt die Bundesregierung fast alle Unkosten, ja sie leistet sogar partielle Vorauszahlungen in Form von Policendarlehen an die sog. Veteranen, deren wenig bescheidene Ansprüche bekanntlich in letzter Zeit zu schweren Konflikten mit der Bundesregierung geführt haben. Bei richtiger technischer Durchführung hätten freilich greifbare Reservebestände vorhanden sein müssen, aber da diese fehlten, mußte die Bundesregierung ihre Schulden trotz der ungünstigen Finanzlage erheblich vermehren, um diesen Ansprüchen entgegenzukommen. Die noch weiter geforderte Restauszahlung wird vom Senat ebenso wie von Präsident Hoover abgelehnt und ist auch versicherungstechnisch nicht

zu rechtfertigen. Eine auf diese Weise zu bewirkende Hebung der Kaufkraft könnte nur als inflatorische Maßnahme aufgefaßt werden.

Eine Art Mittelstellung zwischen Staats- und Privatversicherung nimmt das im Jahre 1907 begründete Massachusetts Savings Bank Life Insurance System ein[11]). Die Grundidee dieser Staatseinrichtung war die, mit Hilfe eines allgemeinen Garantiefonds, der von Treuhändern unentgeltlich verwaltet wird, den für diesen Zweck geeigneten Sparkassen des Landes die Möglichkeit zu bieten, Lebensversicherungen zu den niedrigsten Kosten abzuschließen und damit den Bedürfnissen der arbeitenden Bevölkerung entgegenzukommen Jede Sparkasse muß einen besonderen Sicherheitsfonds bereit halten und weitere Reserven nach und nach bilden, während die Sicherheitsfonds nach einer bestimmten Zeit zurückgezogen werden Der allgemeine Garantiefonds dient zu einer Art Rückversicherung für den Fall der Unzulänglichkeit der bereits vorhandenen Sparkassenreserven. Obwohl nun behauptet wird, daß diese staatlich begünstigte, steuerfreie Lebensversicherung um 25 % billiger sei als die der regulären Privatgesellschaften, hat sie sich doch nicht annähernd so ausgedehnt wie der Geschäftsumfang der speziell in diesem Staatsgebiet zugelassenen Aktien- und Gegenseitigkeitsgesellschaften, die mit Hilfe ihres gut geschulten Agentenpersonals doch über eine viel größere Werbekraft verfügten. Im Jahre 1920 belief sich der Versicherungsbestand jenes Instituts auf 15 Mill. Doll.; für 1926 wird er auf 43,3 Mill. Doll. berechnet. Gegen Ende 1929 betrug das werbende Vermögen 9 074 805 Doll.[12]), während die 13 angeschlossenen Sparbanken ein jährliches Prämieneinkommen von 2,4 Mill. Doll. aufwiesen. An sich ist diese Organisationsidee nicht zu verwerfen, zumal die dort abgeschlossenen Versicherungsverträge keineswegs schematisch einförmig gestaltet werden und im Vergleich mit privaten Volksversicherungen um die Hälfte billiger sein sollen.

Eine ähnliche Einrichtung entstand im Staate Wisconsin durch ein besonderes Gesetz vom Jahre 1911. Die im Jahre 1913 praktisch durchgeführte Organisation beruht auf einem rein staatlichen

11) Vgl. David Mc Cahan: State Insurance in the United States. London 1929. S. 73.

12) Insurance Year Book 1930. S. 166.

Garantiefonds, der für alle Fälle ausreichen soll. Die Verwaltung ruht in der Hand des Finanzministeriums und eines Revisionsamtes, dem auch der Versicherungskommissar angehört. Die Anträge werden meist durch Vermittelung der Postanstalten in sehr vereinfachter Form aufgenommen, doch werden auch kleine Provisionen an nicht gewerbsmäßige Vermittler gezahlt. Auch diese Einrichtung ist nur langsam herangewachsen; der Versicherungsbestand erreichte 1927 nicht ganz eine Million Dollars, während die privaten Versicherungsträger in Wisconsin 1,6 Milliarden Doll. aufzuweisen hatten. Von ihrer Seite wird das Staatsunternehmen zwar nicht angefeindet, aber wenig wohlwollend beurteilt. Man meint, es fehle der Antrieb der energischen Privatinitiative und die Verwaltung sei allzu bürokratisch. Immerhin bleibt es erstaunlich, daß die Bürger dieses Staates so wenig Verständnis und Vorliebe für eine soziale Staatseinrichtung haben, die zum mindesten den Bedürfnissen der ärmeren Volksklassen in anderweitig nicht erreichbarer Form entgegenkommt. Dagegen zeigt das unbeirrbare Festhalten an den doch ziemlich veralteten Genossenschaftseinrichtungen, das wir oben gekennzeichnet haben, eine lebhafte Neigung zur Mitarbeit an Selbsthilfeorganisationen, die auf dem Gebiete der großen Gegenseitigkeitsanstalten nur unvollkommen zu erreichen ist. Wenn diese auf dem Wege der Ausschaltung des Aktienkapitals entstanden sind, besteht wohl immer die Gefahr einer autokratischen Geschäftsleitung, die allerdings den Interessen der Versicherungsnehmer besser dienen kann als ein von einzelnen Großaktionären abhängiges Direktorium.

Kapitel II.

Die Ausgestaltung der Versicherungsformen und ihre Anwendung in den Hauptzweigen der amerikanischen Lebensversicherung.

Die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung der Versicherungsunternehmungen, deren verschiedene Organisationsformen wir im vorigen Kapitel geschildert haben, beruhte in erster Linie auf der stetigen Fortbildung und wachsenden Vielseitigkeit der verschiedenen Vertragsformen, die sie zur Befriedigung der mannigfaltigen Schutzbedürfnisse der Versicherungsnehmer technisch zweckmäßig ausbilden und praktisch folgerichtig durchführen konnten. Die besondere Eigenart dieser Entwicklung in der Nachkriegsperiode liegt also nicht allein in dem beschleunigten Wachstum der verschiedenen Hauptzweige der Lebensversicherung, die ja, wie wir sahen, schon vor dem Kriege bestanden, sondern auch in der fortschreitenden Intensivierung und Differenzierung aller Arten und Formen von Schutzleistungen gegen die Leben und Arbeitskraft bedrohenden Gefahren und in der immer liberaleren und gewandteren Anpassung dieser Vertragsformen an die sehr verschiedenartige Zahlungsfähigkeit und Opferwilligkeit der Versicherungsnehmer für die Deckung eines doch in der Regel ziemlich fernliegenden Zukunftsbedarfes. Die wachsende Erkenntnis des Wertes der überlieferten und neugeschaffenen Versicherungseinrichtungen war gewissermaßen der eine Hebel dieser Intensivierung, der andere war der zunehmende Druck der Konkurrenz und des Gewinnstrebens auf Seiten der Versicherungsunternehmungen, die freilich stets durch eine strenge staatliche Aufsicht und Kontrolle in Schranken gehalten wurden.

Wir verfolgen nun diese Entwicklung in ihrer sozialökonomischen Eigenart und ihrer statistisch erfaßbaren Ausdehnung in Bezug auf die Zunahme der Neuabschlüsse und das Anwachsen des Versicherungsbestandes in den drei großen Hauptzweigen, der regulären Lebensversicherung, der Gruppenversicherung und der Volksversicherung, deren Unterformen anschließend zu schildern und zu beurteilen sind.

Wie sich das Verhältnis der drei Hauptversicherungszweige seit 1914 gestaltet hat, geht aus folgender Uebersicht hervor:

	Reguläre L.-V.	Volksversicherung	Gruppenversicherung
	Versicherungsbestand in 1 000 Doll.		
1914	17 354 000	4 170 972	64 468
1919	28 127 329	6 607 012	1 145 786
1924	49 241 424	11 343 740	3 194 576
1929	76 122 996	17 901 997	9 121 448

Das im Jahre 1930 erreichte Entwicklungsniveau des Geschäftsumfanges war folgendes:

	Policenzahl	Vers. Summen	in % der Ges. Summen	Neuabschlüsse	in % der Ges. Summe
		in 1000 Doll.		in 1000 Doll.	
Reguläre L.-V.	32 739 000	79 774 841	73,9	12 604 029	66,3
Volksvers.	89 436 000	18 287 408	16,9	4 860 078	25,5
Gruppenvers.	38 000	9 886 029	9,2	1 555 683	8,2
Gesamtgeschäft	122 213 000	107 948 278		19 019 790	

In dem 16jährigen Zeitraum von 1914—30 hat sich also der Versicherungsbestand im ganzen um das Fünffache vermehrt. Die reguläre oder große Lebensversicherung (ordinary life insurance) ist ebenso wie die Volksversicherung (industrial insurance) etwa um das Viereinhalbfache gewachsen, während die anfangs noch wenig entwickelte Kollektiv- oder Gruppenversicherung (group life insurance) sich so rasch ausdehnte, daß sie gegenwärtig nahezu 10 % des Gesamtbestandes ausmacht; von den restlichen 90 % entfallen jetzt ca. 75 % auf die reguläre, 15 % auf die Volksversicherung. Der sozialen Bedeutung nach steht die Gruppenversicherung an erster Stelle, weil sie den billigsten Versicherungsschutz gewährt und ausschließlich Arbeitern und Angestellten zugute kommt. Die Volksversicherung kommt zwar ebenfalls dem Bedürfnis der minderbemittelten Volksklassen entgegen, ist aber als die teuerste Versicherungsform weniger günstig zu beurteilen, zumal auch die Durchschnittshöhe ihrer Policen wesentlich geringer ist als die der Gruppenversicherung, insoweit man den Anteil der einzelnen Gruppenmitglieder in Betracht zieht. Nach der Zahl der Versicherten übertreffen die Volks- und Gruppenversicherung die reguläre um

nahezu das Dreifache, während ihre Gesamtversicherungssumme kaum ein Drittel von der der großen Lebensversicherung erreicht hat. In Bezug auf die Ausbildung der verschiedenen Unterformen des Versicherungsvertrages hat aber dieser älteste Zweig der amerikanischen Lebensversicherung von jeher die führende Stellung eingenommen und auch in der Nachkriegsperiode den Entwicklungsfortschritt bestimmt. Wir wollen daher zunächst auf die Gestaltungsformen der großen Lebensversicherung näher eingehen.

1. Haupt- und Nebenformen der großen Lebensversicherung.

Drei Haupttypen der regulären Lebensversicherung haben sich in den Vereinigten Staaten entwickelt: 1. die lebenslängliche Todesfallversicherung (Whole life insurance) mit lebenslänglicher oder abgekürzter Prämienzahlung (limited-payment). 2. Die abgekürzte Lebensversicherung, in Deutschland als „gemischte" bezeichnet, (endowment), bei welcher die Versicherungssumme entweder nach Erreichung eines bestimmten Lebensalters oder bei vorher eintretendem Tode ausgezahlt wird. 3. die sog. kurze Versicherung (term insurance), bei der die Versicherungssumme nur dann fällig wird, wenn der Versicherte innerhalb der festgesetzten kurzen Periode (höchstens 10 Jahre) stirbt. Zu dieser in den Vereinigten Staaten mehr als in allen anderen Ländern entwickelten Versicherungsform gehört auch die in der Regel nur für ein Jahr abgeschlossene und daher fortlaufend zu erneuernde Gruppenlebensversicherung, die wir in der folgenden statistischen Uebersicht zunächst ausscheiden, um ausschließlich die Individuallebensversicherung näher ins Auge zu fassen. Im Gegensatz zu anderen Ländern hat sich die reine Todesfallversicherung, deren Hauptzweck die Sicherung des Lebensstandards der Familie ist, bis zur Gegenwart in ihrer überragenden Stellung behauptet, während die moderne Form der gemischten Versicherung, die dem Bedürfnis des Versicherungsnehmers nach eigener Versorgung im Alter entgegenkommt, nur ungefähr den vierten Teil von der Versicherungssumme der ersteren erreichte. Dagegen hat die kurze Versicherung — auch wenn man von der Gruppenversicherung absieht — im Verlauf der Nachkriegsperiode noch an relativer Bedeutung gewonnen und etwa den zehnten Teil der Gesamtversicherungssumme im Jahr 1930 er-

reicht. Die konservative Haltung des Durchschnittsamerikaners gegenüber der altbewährten Form der lebenslänglichen Versicherung ist nur aus dem Streben zu erklären, die Erwerbstätigkeit bis zum hohen Alter fortzusetzen und gewissermaßen in den Sielen zu sterben [1]). Die höchst eigenartige Tatsache, daß daneben die kurze Versicherung sich in den Vereinigten Staaten behauptet und sogar noch anwächst, erklärt sich wohl hauptsächlich aus der großen Billigkeit des in dieser Form erreichbaren Versicherungsschutzes für Personen in jüngerem Lebensalter, die nicht die Absicht haben, einen erheblichen Teil ihres Einkommens zur Kapitalansammlung mit Hilfe der Lebensversicherung zu verwenden, sondern auf ein größeres Einkommen im höheren Alter rechnen oder ihre Ersparnisse lieber im eigenen Geschäft oder bei Sparkassen anlegen oder ihr selbsterworbenes Vermögen stets zu eigener Verfügung halten wollen. Der Nachteil der kurzen Versicherung, der hierbei in Kauf genommen werden muß, liegt darin, daß sie in der vorherrschenden Form der verlängerungsberechtigten Police (renewable term) bei steigendem Alter des Versicherten immer zunehmende Prämienaufwendungen erfordert und deshalb vielfäch aufgegeben werden muß, ohne daß irgend eine Kapitalrückerstattung erfolgt (reine Risikoversicherung). Aus diesem Grunde haben die amerikanischen Versicherer seit einiger Zeit das Umwandlungsrecht in die Terminversicherungsverträge aufgenommen, das den Uebergang zu einem der beiden anderen Typen (whole life oder endowment) der regulären Lebensversicherung ermöglicht (convertible term policy), ohne daß dabei eine neue ärztliche Untersuchung verlangt wird.

Ueber die Entwicklung der eben geschilderten Grundformen der regulären Lebensversicherung in der Nachkriegszeit von 1919 bis 1930 gibt umstehende Tabelle IV Aufschluß. Sie zeigt auch das Anwachsen des Gesamtbestandes neben dem der Volksversicherung und der Gruppenversicherung und das Verhältnis des jährlichen Bestandszuwachses zu den Neuabschlüssen im letzten Jahrzehnt. Das Krisenjahr 1930 zeigt bereits eine Abschwächung

1) Vgl. Henry Moir: Divergent Developments of Life Insurance in Britain and America. In den Transactions of the Actuarial Society of America. 1928. Vol. XXIX. S. 57 „The American is much more intent on continuing his labors into old age, even dying „in harness"."

Tabelle IV.

Der Versicherungsbestand der drei Hauptarten der amerikanischen Lebensversicherung 1919—1930.

	Große Lebensversicherung	Volksversicherung	Gruppenvers.
	(in 1 000 Doll.)		
1919	28 127 329	6 607 012	1 145 786
1920	33 429 211	7 189 852	1 662 327
1921	36 378 538	8 006 120	1 598 743
1922	39 557 052	8 886 519	1 847 139
1923	44 227 342	10 107 256	2 468 936
1924	49 241 424	11 343 740	3 194 576
1925	54 566 798	12 823 681	4 299 271
1926	60 031 334	14 187 165	5 425 988
1927	65 043 972	15 548 488	6 429 743
1928	71 169 185	16 685 581	7 351 548
1929	76 122 996	17 901 997	9 121 448
1930	79 774 840	18 287 408	9 886 029

Der Versicherungsbestand der drei Hauptformen der Großen Lebensversicherung 1919—1930.

	Todesfallversicherung	Gemischte Versicherung	Kurze Versicherung
		(in 1 000 Doll.)	
1919	21 204 202	5 339 170	1 583 956
1920	25 583 423	6 975 433	870 356
1921	25 858 175	6 685 180	3 835 183
1922	28 217 174	7 149 178	4 190 701
1923	31 519 208	7 991 471	4 716 663
1924	34 935 964	8 706 804	5 598 656
1925	39 299 872	9 636 968	5 629 958
1926	43 269 514	10 512 312	6 249 508
1927	47 097 276	11 376 517	6 570 079
1928	51 110 358	12 361 052	7 697 775
1929	55 057 992	13 489 394	7 575 610
1930	57 686 405	14 319 675	7 768 760

Bestandzuwachs und Neuabschlüsse: 1920—30.

	Große Lebensvers. incl. Gruppenversicherung in 1000 Doll.		Volksversicherung	
	Zuwachs	Neuabschlüsse	Zuwachs	Neuabschlüsse
1920	5 818 424	8 489 971	582 840	1 615 474
1921	2 885 742	6 787 344	816 267	1 942 821
1922	3 426 911	7 506 249	880 399	2 268 022
1923	5 292 087	9 454 634	1 220 737	2 615 092
1924	5 739 723	10 151 898	1 236 484	3 042 839
1925	6 430 069	11 816 747	1 479 941	3 656 253
1926	6 591 253	12 412 621	1 363 484	4 047 911
1927	6 016 293	12 670 849	1 361 324	4 464 610
1928	6 947 881	14 168 101	1 115 581	4 505 474
1929	6 723 710	14 529 158	1 216 415	4 738 174
1930	4 416 426	14 159 712	385 412	4 860 078

der Zuwachsraten, auf die wir an anderer Stelle eingehen werden. Zunächst möchte ich auf die statistisch nicht erfaßbaren Unterformen der lebenslänglichen und abgekürzten Todesfallversicherung übergehen.

Die Hauptform der reinen Todesfallversicherung ist die mit gleichbleibender, unverkürzter Prämienzahlung und vollständiger Barauszahlung der Versicherungssumme im Todesfalle. Im Fall der Gewinnbeteiligung des Versicherungsnehmers sinkt allerdings die wirklich gezahlte Prämie durch die mit der Dauer der Versicherung zunehmenden Dividendenanteile, falls nicht der Versicherte seinen Gewinnanteil zur Bildung einer Zusatzversicherung verwenden will oder sie als verzinsliches Guthaben bei der Versicherungsgesellschaft anlegt. Je länger die Versicherung durchgeführt wird, umso größer sind die Vorteile dieser Vertragsform gegenüber der nichtgewinnberechtigten Versicherung, deren Prämien im Anfang niedriger erscheinen [2]). Nach sorgfältigen Schätzungen belief sich im Jahre 1932 der Anteil der mit Gewinnbeteiligung abgeschlossenen Versicherungen auf 80 % des Gesamtbestandes (91,5 von 115 Milliarden Doll.) [3]) Es ist dies eine Folgeerscheinung der oben von uns festgestellten Tatsache, daß die 69 Gegenseitigkeitsgesellschaften im letzten Jahrzehnt 75 % des Zuwachses an Policen und Versicherungssummen an sich gezogen haben, indem sie die Versicherungsnehmer von den überwiegenden Vorteilen der sinkenden Prämienlast bei zunehmender Versicherungsdauer überzeugten. In anderer Form dient dem Bedürfnis nach Minderung der Prämienlast bei steigendem Alter die weitverbreitete Todesfallversicherung mit begrenzter Prämienzahlung (auf 10, 15, 20 oder 25 Jahre). Diese Versicherung bedingt einen höheren Prämienaufwand in den Jahren der normalerweise ungeschwächten Erwerbsfähigkeit und wird daher von Versicherungsnehmern mit relativ höherem Einkommen bevorzugt. Aus ähnlichen Motiven ist die Versicherungsform entstanden, die eine Prämienreduktion nach einem bestimmten Zeitraum (z .B. 20 Jahre) vertragsmäßig vorsieht, infolgedessen also etwas billiger ist als die Versicherung mit abgekürzter Prämienzahlung (limited payment).

2) Charles K. Knight: Advanced Life Insurance. New York 1926. S. 219.

3) Best's Insurance News, Vol. XXXIII. Nr. 3. S. 7.

Aus ganz entgegengesetzten Motiven erklärt sich die Todesfallversicherung mit einmaliger Prämienzahlung, die die Verfügung über ein nicht unbeträchtliches Sparkapital voraussetzt. Während diese Versicherungsform in Großbritannien stark verbreitet ist [4]), kommt sie in den Vereinigten Staaten relativ selten vor, nicht wegen des Mangels an disponiblen Kapitalien, sondern weil in den Vereinigten Staaten keinerlei Steuernachlässe für die Versicherungsnehmer bestehen, die über ein begrenztes Einkommen verfügen. Immerhin gehört auch hier die „single premium policy" zu dem regelmäßigen Angebot der großen Lebensversicherungsgesellschaft.

Um den Abschluß neuer Lebensversicherungsverträge für Personen jüngeren Alters mit voraussichtlich steigendem Einkommen (wenigstens für die ersten Jahre) zu erleichtern, haben neuerdings einige größere Anstalten die sog. „modifizierte Lebensversicherung" eingeführt und damit eine nicht unbeträchtliche Steigerung der Nachfrage erzielt. Bei dieser „modified life insurance" wird die Prämie in den ersten drei- bis fünf Jahren niedriger gehalten und in späteren Versicherungsjahren entsprechend erhöht.

Eine andere weitverbreitete Unterart der lebenslänglichen Versicherung ist die Einheitspolice für verbundene Leben, die hauptsächlich von Ehegatten zu Gunsten des Ueberlebenden abgeschlossen wird und wegen der damit verbundenen Prämienersparnis sich in Amerika großer Beliebtheit erfreut. Einen ganz eigenartigen Charakter nimmt diese Versicherungsform an, wenn sie zwischen zwei Teilhabern einer offenen Handelsgesellschaft abgeschlossen wird, um beim Todesfall des einen von ihnen die Kapitaleinlage an die Erben zurückzahlen zu können. Vielfach werden die Prämien dieser Teilhaberversicherung aus dem Ertrage der gemeinsamen Unternehmung bezahlt, was dadurch gerechtfertigt erscheint, daß die Kontinuität des Kapitalbestandes auf diese Weise gesichert und zugleich auch die Ersatzbeschaffung einer leitenden Arbeitskraft von gleicher Qualität erleichtert wird. Neuerdings ist diese schon in der Vorkriegszeit von der Metropolitan Life Insurance Company eingeführte Partnerschaftsversicherung mehr und mehr durch die Einzelversicherung der Teilhaber zu gegenseitigem Nutzen ver-

4) Henry Moir, op. cit. S. 57. In England werden häufig Darlehen für diesen Zweck aufgenommen. Die Zinsen werden von dem steuerpflichtigen Einkommen abgezogen.

drängt worden, weil erfahrungsgemäß bei Auflösung der Geschäftsgemeinschaft Schwierigkeiten entstanden, die bei Trennung der Policen vermeidbar sind. Dennoch hat sich die ursprüngliche Idee in der Form der sog. Geschäftsversicherung erhalten, (business insurance) bei der vielfach sehr große Versicherungsabschlüsse zu Gunsten einer Unternehmung gemacht werden, die sich gegen Verluste durch den Tod eines hervorragenden Mitarbeiters (Direktors, Geschäftsführers etc.) schützen will. Der ursprüngliche Zweck der Lebensversicherung, die Nachkommen des Versicherungsnehmers vor Not zu bewahren, ist hier vollständig in den Hintergrund getreten, doch ist die Sicherung eines Unternehmens gegen Erschütterungen durch Verlust schwer ersetzlicher Arbeitskräfte ein nicht minder wichtiger privat- und volkswirtschaftlicher Zweckgedanke, der nach amerikanischem Vorbild auch in England, Holland und Deutschland Eingang gefunden hat. Die große Ausdehnung der Geschäftsteilhaberversicherung während des letzten Jahrzehnts ist in Amerika zum Teil darauf zurückzuführen, daß seit 1921 die an Geschäftspartner oder Gesellschaftsunternehmungen ausgezahlten Versicherungssummen auf den Tod eines Angehörigen der Firma nicht mehr der Bundeseinkommensteuer unterliegen [5]).

Die wachsende Verwendung der Todesfallversicherung für Geschäftszwecke tritt in mannigfachen anderen Vertragsformen hervor, z. B. bei der Hypothekarlebensversicherung, die der Tilgung einer Hypothek bis zum Lebensende eines Grund- oder Hausbesitzers dient, (Mortgage redemption insurance. u. a. bei der Metropolitan) ferner bei der Sicherung von Personalkrediten durch Einsetzung des Gläubigers als Bezugsberechtigten für den ungetilgten Teil des Darlehns, endlich zur Aufbringung eines Fonds für Entrichtung von Erbschaftssteuern, deren kurzfristige Zahlung unter Umständen eine beträchtliche Störung für landwirtschaftliche und industrielle Betriebe mit sich bringen würde, wenn keine Vorsorge für die Deckung dieses Geldbedarfes getroffen wäre.

Auch die zweite Grundform der regulären Lebensversicherung, die oben kurz berührt wurde, nämlich die gemischte oder

5) Vgl. Joseph Maclean, Life Insurance. 1932, S. 57. Auch S. Huebner erwartet von der allgemeinen Aufnahme dieser Versicherungsform in der Praxis einen bedeutsamen Aufschwung. Vgl. The Economics of Life Insurance, New York 1927. S. 98.

abgekürzte Versicherung (für den Fall des Erlebens oder Ablebens) kann neben persönlichen Zwecken des Versicherungsnehmers geschäftlichen Zwecken der oben geschilderten Art dienstbar gemacht werden. Für Beleihungszwecke eignet sie sich in noch größerem Maße als die reine Todesfallversicherung, da ihre Prämienreserve rascher anwächst. Natürlich sind die Prämien für eine solche (endowment) Police umso niedriger, je länger der Auszahlungstermin für den Erlebensfall hinausgeschoben wird. Im letzten Jahrzehnt sind in steigendem Maße abgekürzte Versicherungen auch für die höchsten Lebensalter in Anwendung gekommen, weil dadurch vermieden wird, daß die volle Auffüllung der Prämienreserve im Falle überdurchschnittlicher Lebensdauer vor dem Ende der Prämienzahlung erreicht wird. Freilich tritt dann der ursprüngliche Hauptzweck dieser Versicherungsform, nämlich die Altersversorgung, in den Hintergrund. Mitunter werden auch Wohlfahrtszwecke, Stiftungen etc. mit Hilfe der abgekürzten Lebensversicherung erreicht.

Seit Beginn der 20er Jahre haben die amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften nach dem Vorbild englischer und kanadischer Anstalten sich die Aufgabe gestellt, den Kreis ihrer Versicherungsnehmer zu erweitern, indem sie die neue Vertragsform der Versicherung ohne ärztliche Untersuchung unter gewissen Einschränkungen einführten. (Begrenzung in der Höhe der Versicherungssumme und in Bezug auf das Alter der Versicherten, beschränkte Auszahlung in den ersten zwei Jahren). Auf dem Gebiete der Volks- und der Gruppenversicherung waren schon seit vielen Jahren derartige Abschlüsse erfolgt, ohne daß die dadurch erzielte erhebliche Kostenersparnis der Versicherten für die Versicherungsträger irgend welche erkennbaren Nachteile mit sich gebracht hätte. Die erste amerikanische Gesellschaft, die es unternahm, auch bei der regulären Lebensversicherung diese Abschlußform (non-medical insurance) einzuführen, war die Prudential Insurance Company of America (Newark), die anfangs die Maximalsumme der Versicherung auf 2000 Doll. und das Aufnahmealter auf höchstens 35 Jahre festsetzte [6]). Später folgten viele andere Ge-

6) Vgl. James S. Elston, The Development of Life Insurance in the United States during the last ten Years. (Transactions of the Actuarial Society of America, Vol. 27, Okt. 1926 S. 348).

sellschaften ihrem Beispiel. Im Jahre 1927 hatten nach Larkin bereits mehr als 50 Gesellschaften die Versicherung ohne ärztliche Untersuchung eingeführt[7]). Die anfangs von Seiten vieler Fachleute geäußerten Befürchtungen, daß sich zum Schaden der Gesamtheit der Versicherten eine große Anzahl minderwertiger Leben eindrängen würde, hat sich nicht bewahrheitet, obwohl man die in den ersten Jahren noch aufrecht erhaltenen sehr engen Grenzen der Aufnahmebedingungen unter dem Druck der Konkurrenz allmählich erweitert hatte und sogar die Invalidenzusatzversicherung nicht mehr ausschloß. Den Hauptschutz gegen eine etwaige Verringerung der Sterblichkeitsgewinne durch Versicherung minderwertiger Leben suchte und fand man in der Benutzung sorgfältig ausgearbeiteter und sachgemäß detailierter Fragebogen, die der Versicherungsbewerber unter Mitwirkung von besonders für diesen Zweck ausgebildeten Agenten und Kontrollbeamten zu beantworten hat, und in der Bildung besonderer Gewinnverbände für diese Gruppe von Versicherungsnehmern.

Die starke Verbreitung der neuen Versicherungsform sowohl in Städten als in Landbezirken, wo die ärztliche Untersuchung oft mit großen Kosten und Schwierigkeiten verbunden ist, läßt darauf schließen, daß ihre Einführung einem dringenden Bedürfnis weiter Bevölkerungsschichten entgegenkommt. Die Abneigung gegen eine zeitraubende und umständliche ärztliche Prüfung des Gesundheitszustandes schreckt tatsächlich sehr viele Menschen von dem Abschluß einer Lebensversicherung zurück, auch wenn keinerlei Krankheitssymptome vorliegen. Nach Aeußerungen amerikanischer Fachleute besteht unverkennbar die Tendenz, von dieser Einrichtung in wachsendem Ausmaß Gebrauch zu machen[8]). Die Aufsichtsämter verschiedener Bundesstaaten haben die Einführung dieser Versicherungsform ermöglicht, indem sie veranlaßten, daß entgegenstehende Gesetze, die den Abschluß einer Lebensversicherung von der ärztlichen Untersuchung abhängig machten, in entsprechender Weise abgeändert wurden.

Nach wie vor sind allerdings Verträge über sehr hohe Versicherungssummen bei dieser Vertragsform ausgeschlossen, weil das

7) Harold, F. Larkin. Non-Medical Life Insurance. (The Annals of the American Academy of Political and Social Science). 1927. S. 65.

8) Larkin, op. cit. S. 69.

Risiko des Mißbrauchs in solchen Fällen zu groß ist. Auch bei kurzfristigen Zeitversicherungen ist der Verzicht auf ärztliche Untersuchung nicht möglich. Dagegen hat man den Versicherungsnehmern häufig das Recht gewährt, innerhalb der ersten 5 Jahre nach einer ärztlichen Untersuchung die Versicherungssumme ohne neue Gesundheitsprüfung zu erhöhen. Man könnte freilich bezweifeln, ob dieses Verfahren als eine in strengem Sinne rationelle Versicherungsmethode anzusehen ist.

Noch günstiger ist ein anderes Experiment auf dem Gebiete der regulären Lebensversicherung zu beurteilen, dessen Technik erst in der Nachkriegsperiode vervollkommnet wurde, nämlich die Uebernahme der Versicherung sog. minderwertiger Leben (substandard insurance). Es liegt hierin allerdings eine Abweichung von dem sonst allgemein anerkannten Prinzip der Risikoauslese, aber der Ausgleich für diese Gefahrerhöhung ist durch Erhebung von Zuschlagsprämien oder fingierte Annahme eines höheren Lebensalters bis zu einem gewissen Grade möglich, nachdem seit einer größeren Reihe von Jahren Spezialuntersuchungen über die Sterblichkeitsverhältnisse solcher unter normalen Bedingungen nicht versicherbaren Personen vorliegen, die neuerdings durch die Actuarial Society of America in Verbindung mit der Association of Life Insurance Medical Directors berichtigt und ergänzt worden sind [9]). Da unter diese Gruppe von Versicherungsnehmern auch die Angehörigen besonders gefährdeter Berufe fallen, so kann die Ausdehnung des Versicherungsschutzes in dieser Form einem wohlbegründeten wirtschaftlichen Bedürfnis entgegenkommen. Im letzten Jahrzehnt hat die Mehrzahl der angesehenen Gesellschaften diesen Versicherungszweig gepflegt und dadurch den Interessen der schutzbedürftigsten Versicherungsnehmer gedient [10]).

Ein weiterer großer Fortschritt in der Ausdehnung des Versicherungsschutzes, dessen Anfänge zwar bereits in die Vorkriegszeit fallen, dessen weitere Ausgestaltung aber erst in den Nachkriegsjahren erreicht wurde, ergab sich aus der Einführung der In-

9) Joseph Maclean, op. cit. S. 224.

10) Nach Riegel and Loman „Insurance Principles and Practices" New York 1924. S. 136 wird die Mehrzahl der durch die ärztliche Untersuchung ausgeschlossenen Bewerber (durchschnittlich 10 %) mit Hilfe der Sub-Standard Insurance versicherungsfähig.

validitätszusatzversicherung in den Vereinigten Staaten. Die Idee, gegen Zahlung einer Zusatzprämie die Versicherung gegen dauernden und vollständigen Verlust der Erwerbsfähigkeit mit der reinen Lebensversicherung zu verbinden, hat ihren Ursprung in Deutschland, wo zuerst im Jahr 1976 eine einzelne Gesellschaft, dann seit den 80er Jahren mehrere Versicherungsanstalten diese neue Form der Vertragsschließung einführten. In den Vereinigten Staaten waren es zuerst die Fraternal Orders, die diesen Gedanken aufnahmen, dann im Jahre 1896 eine der älteren Gegenseitigkeitsgesellschaften, die Fidelity Mutual Life Insurance Company, Philadelphia [11]). Seit 1910 erfolgte die Verbreitung dieser Versicherungsart auch bei anderen führenden Gesellschaften, und zwar zunächst in der Form, daß dem Versicherungsnehmer das Recht gewährt wurde, die weitere Prämienzahlung im Invaliditätsfalle einzustellen. Im Jahre 1914 begann die John Hancock Mutual Life Ins. Co. (in Massachusetts) diese Vergünstigung zu erweitern, indem sie die Versicherungssumme an die Erwerbsunfähigen in zehn Jahresraten auszahlte, sofern die Invalidität vor dem 60. Jahre eintrat. Da sich nun die neue Versicherungsform als ein sehr wirksames Werbemittel erwies und bald größere Verbreitung fand, so bemühten sich die Leiter der kapitalkräftigsten Gesellschaften, die dargebotenen Leistungen im Interesse der Versicherungsnehmer zu vergrößern. So führte die Penn Mutual L. I. Co. (Philadelphia) im Jahre 1916 die sog. Rentenklausel ein, indem sie im Invaliditätsfalle eine Jahresrente von 10 % der Versicherungssumme gewährte, ohne die volle Auszahlung derselben beim Tode des Versicherten zu verkürzen [12]). Unter dem Druck der Konkurrenz nahm dann die Mehrzahl der anderen großen Versicherungsgesellschaften auch diese Rentenzahlung auf und entwickelte eine stets zunehmende Liberalität in der Auslegung des Invaliditätsbegriffs und in der Durchführung der Rentenzahlungen. Nach einer Wartezeit von gewöhnlich drei Monaten wurde nun in der Regel monatlich 1 % der Versicherungssumme für die ganze Lebenszeit des Invaliden ausgezahlt. Das Risiko erschien nicht allzu groß, weil man die Erfahrung gemacht hatte, daß die

11) Vgl. Insurance Yearbook 1930 S. 104.

12) James Elston. The Development of Life Insurance in the United States during the last ten Years. Transactions of the Actuarial Society. Vol. XXVII S. 351.

restliche Lebensdauer dieser erwerbsunfähig gewordenen Versicherungsnehmer durchschnittlich nur ein Jahr und fünf Monate währte [13]). Bei einer mäßigen Erhöhung der Extraprämien war es daher möglich, den vollen Wert der Versicherung neben der Rentenzahlung aufrecht zu erhalten. Es wird berichtet, daß die Agenten jeder Gesellschaft mit großem Eifer darüber wachten, daß die von ihnen propagierte Invalidenzusatzversicherung in durchaus fortschrittlichem Sinne weitergebildet und liberal durchgeführt wurde. Nicht nur bei den lebenslänglichen Todesfallversicherungen, sondern auch bei der abgekürzten oder gemischten Versicherung und zum Teil sogar bei Terminversicherung fand die Invaliditätsvergünstigung (disability benefit) Anwendung.

Diese liberale Ausgestaltung der Versicherungsverträge führte nun freilich mit der Zeit zu einer gewissen Ueberspannung der ursprünglichen Idee, die mehr und mehr zu einer drückenden Last für die Gesellschaften wurde, als die Prosperitätsperiode sich bereits ihrem Ende zuneigte. Es war weniger der Umstand, daß die Zahl der Invaliditätsfälle während der Krisenperiode mehr, als vorauszusehen war, anstieg, als die Tatsache, daß die Versicherungsträger ihre Leistungen über das Niveau der üblichen Gegenleistungen der Versicherungsnehmer hinaus gesteigert hatten, die schließlich zu einer allgemeinen Revision der Vertragsbestimmungen in den Jahren 1930—32 führte. Welche Maßnahmen die amerikanischen Versicherungsanstalten in diesen Krisenjahren ergriffen haben, um wenigstens für die neuabzuschließenden Invaliditätsversicherungen eine Erleichterung ihrer Lasten zu erzielen, soll später gezeigt werden. Hier möchte ich nur noch erwähnen, daß schon im Jahr 1928 der Verband der Aufsichtsbeamten (National Convention of Insurance Commissioners) sich entschloß, für eine gleichmäßigere Durchführung der Vertragsklauseln in den einzelnen Staaten durch Aufstellung eines einheitlichen Schemas der zusätzlichen Invaliditätsvergünstigungen Sorge zu tragen.

Eine andere Form der Zusatzversicherung, die vorwiegend in der Nachkriegszeit verbreitet wurde, aber zuerst in Amerika aufkam [14]), ist die Unfalltodvergünstigung, das sog. Double In-

13) Charles Knight, op. cit. S. 243 ff.

14) Einführung durch die Fidelity Mutual L. I. Co. im Jahre 1904. Insurance Year Book S. 104.

demnity Benefit. In der Regel wird bei dieser Vertragsform gegen Zahlung einer Ergänzungsprämie von 1 Dollar pro 1 000 Dollar Versicherungssumme die Verdoppelung der Leistung in Aussicht genommen, falls der Versicherte infolge eines Unfalls durch äußere Gewalt (innerhalb von 90 Tagen) den Tod erleidet. Obwohl der Nebenzweck der Unfallversicherung bei solchen Lebensversicherungsverträgen nur unvollkommen erreicht wird, dienen sie doch durch ihre relative Billigkeit und Bequemlichkeit dem wirtschaftlich berechtigten Bedürfnis vieler Versicherungsnehmer, eine ausreichende Versorgung ihrer Familie auch dann zu erreichen, wenn ein Unglücksfall ihr Leben verkürzt, ehe sie in der Lage sind, unabhängig von der durch die normale Versicherung für sie erreichbaren Versorgung durch anderweitige Ersparnisse und Vorsorgemaßnahmen des Lebenshaltungsniveau ihrer Nachkommen sicher zu stellen. Seit sich etwa um die Wende des zweiten Jahrzehnts die größten amerikanischen Gesellschaften die Pflege der Unfalltodversicherung zum Ziel setzten, erwies sie sich als ein nützliches Werbemittel zur Weckung eines bisher latenten Bedarfs und erlangte bald eine wachsende Beliebtheit in den Kreisen der Versicherungsnehmer. Allerdings wurde die gewährte Vergünstigung in manchen Fällen zu einer Quelle von Streitigkeiten, weil die allmählich verschärfte Begrenzung der versicherbaren Unfälle durch die Gesellschaften mit der Auffassung der Versicherungsnehmer nicht immer im Einklang stand. (Ausschluß der Todesfälle durch Fahrlässigkeit, Selbstmord, Gesetzesverletzung etc.). Bei zunehmender Erfahrung erkannten die Gesellschaften die Notwendigkeit, sich gegen die Gefahr der Unfallvortäuschung bei Selbstmord durch sorgfältigere Definition des Unfallbegriffes in ihren Policen und Festsetzung eines Maximums der Zusatz-Versicherungssumme nach Möglichkeit zu schützen, doch stellte sich besonders in den letzten Krisenjahren heraus, daß auch diese Vorsichtsmaßnahmen vielfach nicht ausreichten. Es ist daher erklärlich, daß das Urteil mancher hervorragenden Vertreter der Versicherungswissenschaft in den Vereinigten Staaten über diese moderne Vertragsform wenig günstig ausfällt; man bezeichnet sie als eine an sich kaum zu rechtfertigende Maßnahme, die mit dem Hauptzweck der Lebensversicherung recht wenig zu tun habe und stets ein Stein des Anstoßes bei der Schadenregulierung für die Versicherungsnehmer

sein werde[15]). — Um den Umfang der beiden Zusatzversicherungsformen i. J. 1929 zu zeigen, lasse ich hier eine Uebersicht für die 8 größten Gesellschaften folgen:

	Zusatzprämien	Auszahlungen
New York Life	16 339 273	8 349 950 Doll.
John Hancock	1 633 270	1 813 879 „
Metropolitan	10 819 207	8 437 876 „
Prudential	9 361 964	10 032 149 „
Mutual New York	7 918 785	3 897 558 „
Equitable	11 096 468	5 417 513 „
Travelers	5 060 517	3 949 014 „
Aetna	4 395 735	3 022 148 „
	66 625 219	44 920 087 Doll.

Von ganz anderen praktischen Gesichtspunkten gingen die amerikanischen Lebensversicherungsanstalten aus, indem sie die Auszahlungsformen für alle Typen von Vertragsabschlüssen den besonderen Bedürfnissen und Zwecken bestimmter Gruppen von Versicherungsnehmern anpaßten. Sie schufen sich dadurch zugleich ganz eigenartige Mittel der Propaganda und dienten dem volkswirtschaftlich wichtigen Zweck, die bestmögliche Sicherung der unter ihrer Verwaltung angesammelten Vermögenswerte gegen unwirtschaftliche Verwendung zu erzielen. Wird die Versicherungssumme an die Bezugsberechtigten in einer Gesamtsumme ausgezahlt, so besteht, wie man häufig beobachtet hat, die Gefahr, daß sich die Empfänger zu einer auf die Dauer nicht durchführbaren Steigerung ihrer Lebensansprüche, zu leichtsinnigen Spekulationen etc. verleiten lassen, sodaß der eigentliche Zweck der Lebensversicherung verfehlt wird. Deshalb entschlossen sich einige größere Gesellschaften zur Einführung der sog. Instalmentpolice, in der vereinbart wird, daß die Versicherungssumme in einer im Voraus festgelegten Zahl von Raten zu bestimmten Terminen ausgezahlt wird. Ferner wurden auch Kombinationen von Renten- und Kapitalzahlungen ermöglicht. Als bekanntestes Beispiel ist hier die sog. Familien-Einkommensversicherung (family income policy) zu erwähnen, die zuerst von der Continental American L. I. Co. (Wilmington) dargeboten wurde. Sie fand so große Verbreitung, daß der

15) Vgl. Joseph Maclean, op. cit. S. 328. Ch. Knight op. cit. S. 256—57.

Gedanke auch von englischen Gesellschaften aufgenommen wurde, die sonst den amerikanischen Erfindungen auf diesem Gebiet sehr zurückhaltend gegenüberstehen.

Bei dieser Vertragsform wird, falls der Tod des Versicherten innerhalb einer bestimmten Periode eintritt, an die Familie eine monatliche Rente und nach Ablauf der Periode die volle Versicherungssumme ausgezahlt. Ueberlebt der Versicherte die festgelegte Zeit, so erfolgt im Fall seines späteren Todes die einmalige Auszahlung der ganzen Versicherungssumme.

In anderen Vertragsformen wird nur die Zahlung einer Rente an die Bezugsberechtigten vorgesehen, entweder für eine bestimmte Zeit oder für die ganze Lebensdauer des Empfängers, nach dessen Alter sich dann die Höhe der Rente richtet.

Daneben werden oft ganz individuelle Vereinbarungen über die Verwendung der Gesamtversicherungssumme für Erziehungs- und Berufsausbildungszwecke im Interesse der Kinder getroffen, oder es wird der Versicherungsgesellschaft die treuhänderische Verwaltung des fällig gewordenen Kapitals für die Familie oder die Ehefrau übertragen, sodaß die Begünstigten für eine bestimmte Zeit nur die Kapitalerträge beziehen. In der Regel wird für solche Fälle eine Mindestzinshöhe von 3—3,5 % ausgemacht. Tatsächlich wurde jedoch bis zum Ausbruch der Krise ein höherer Zins (durchschnittlich 5 %) bezahlt [16]).

In etwas anderer Weise wird derselbe Zweck erreicht, wenn der Versicherungsnehmer eine Trustgesellschaft mit der Inempfangnahme und Verwaltung des Versicherungskapitals betraut, damit sie nach seinem Tode die Kapitalverwaltung in seinem Sinne durchführt oder die Auszahlungen zu den von ihm bestimmten Terminen vornimmt. Für kleinere Versicherungskapitalien hat sich die treuhänderische Verwaltung wegen ihrer höheren Kosten und Steuerlasten weniger bewährt als die Uebernahme dieser Funktion durch die Versicherungsgesellschaft selbst. Für höhere Versicherungsummen mit komplizierten Verwendungszwecken hat sich die Zuhilfenahme von bewährten Trustgesellschaften als notwendig erwiesen, um eine etwas freiere Ausgestaltung zu ermöglichen. Die

16) Vgl. Albert G. Borden, The Investment Trust Service of Life Insurance. New York 1929. S. 28/29.

höheren Kapitalerträge werden in diesem Falle mit gesteigerter Verlustgefahr erkauft [17]).

Für alle bisher geschilderten Gestaltungsformen der privaten Lebensversicherung kommen gewisse formale Bestimmungen über die Anfechtbarkeit oder den Verfall der Policen, die Stundungs- und Erneuerungsbedingungen, die Beleihungsgrenzen und Rückkaufswerte in Betracht, auf deren großzügige, liberale Ausgestaltung im Interesse der Versicherungsnehmer die amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften besonders in der Nachkriegsperiode bedacht waren. Man kann dieses weitgehende Entgegenkommen gegen wirtschaftlich schwache Versicherungsnehmer freilich nicht ausschließlich auf Konkurrenzgründe zurückführen, weil auch die Versicherungsgesetzgebung auf den weiteren Ausbau solcher Schutzbestimmungen bedacht war, aber sie konnte doch immer nur Mindestforderungen formulieren, während die vorgeschrittensten Unternehmungen sich stark genug fühlten, noch günstigere Bedingungen zu gewähren und sich dadurch ohne Rücksicht auf die ihnen daraus entstehende Mehrbelastung den Ruf besonderer Loyalität zu verschaffen.

Obwohl in keinem amerikanischen Staat der gesamte Wortlaut für die verschiedenen Policeformen gesetzlich vorgeschrieben wird, gibt es doch überall gewisse Normativbestimmungen (standard provisions), durch die dem Versicherungsnehmer bestimmte Rechte eingeräumt werden, die in jeder von den Aufsichtsbehörden genehmigten Vertragsform enthalten sein müssen. Hierzu gehört unter anderem: Eine Respektfrist von 30 Tagen für die Prämienzahlung; Unanfechtbarkeit der Police nach zweijährigem Bestehen (mit Ausnahme der durch ungenehmigten Eintritt in Heer- und Marinedienst im Kriegsfalle herbeigeführten Ansprüche); Unverfallbarkeit der Police bei Selbstmord nach Ablauf des ersten Versicherungsjahres; Nichtaufhebung des Vertrages bei unrichtigen Altersangaben, aber Reduktion der Versicherungssumme nach dem tatsächlichen Alter; Recht der Wiederinkraftsetzung der Versicherung innerhalb von drei Jahren nach Einstellung der Prämienzah-

17) Maclean hebt hervor, daß in letzter Zeit ein regelmäßiges Handinhandarbeiten einzelner Trustgesellschaften mit Lebensversicherungsunternehmungen zu beiderseitigem Vorteil stattgefunden habe. op. cit. S. 174.

lung, bei Nachzahlung der rückständigen Prämien (mit Zinsen) und Nachweis eines befriedigenden Gesundheitszustandes; Gewährung des Rechtes auf Policendarlehen bis zur Höhe des Rückkaufwertes zuzüglich Dividendenanteil, abzüglich 2,5 % der Versicherungssumme als Unkostendeckung für den Versicherer; Unverfallbarkeit des Rückkaufswertes nach dreijähriger Prämienzahlung; nach Aufhören der Beitragsleistung entweder automatische Umwandlung in eine beitragsfreie kurze Todesfallversicherung mit Verwendung des Rückkaufswertes als einmalige Prämie oder auf Antrag Ausstellung einer prämienfreien Versicherung mit Reduktion der Versicherungssumme nach Maßgabe des Rückkaufswertes (abzüglich 2,5 %), der als Einmalprämie verwertet wird, oder — ebenfalls auf Antrag — Fortbestehen der Versicherung in ursprünglicher Höhe, solange die Beiträge aus dem Rückkaufswert gedeckt werden können; Recht des Versicherungsnehmers auf Barauszahlung des Rückkaufwertes nach dreijährigem Bestehen der Versicherung (abzüglich 20 % der Prämienreserve oder 2,5 % der Versicherungssumme unter Vorzug der im einzelnen Falle geringeren Belastung).

Im Vergleich zu den entsprechenden Normativbedingungen des Verbandes deutscher Lebensversicherungsgesellschaften sind die Mindestforderungen der amerikanischen Versicherungsaufsicht und Versicherungsgesetzgebung weit günstiger für den Versicherungsnehmer [18]), vor allem in Bezug auf die Höhe der Abgangsentschädigungen und die Regelung der automatischen Weiterversicherung bei Nichtauszahlung des Barrückkaufswertes. Hierzu kommt die oben erwähnte Tatsache, daß einzelne kapitalkräftige Lebensversicherungsunternehmungen noch weit über die angeführten Vorschriften freiwillig hinausgehen und damit ein Niveau des Entgegenkommens gegenüber den Versicherten erreichen, das in Zeiten wirtschaftlichen Rückganges zu einer schweren Belastung für sie führen muß. Wenn sie in solchen Zeiten den Versuch machen,

18) Nach § 5 Abs. 3 beträgt die Rückvergütung 60 % des Deckungskapitals, solange dieses nicht 30 % der Versicherungssumme übersteigt; die Rückvergütung erhöht sich nach Erreichung dieser Grenze je nach Dauer der Versicherung bis auf 95 %.

Vgl. Versicherungslexikon, herausgegeb. von Prof. A. Manes Berlin 1930. S. 306/7.

eine Aenderung der Gesetzgebung zu ihren Gunsten durchzusetzen, so finden sie nach aller bisherigen Erfahrung heftigen Widerstand bei den gesetzgebenden Körperschaften der meisten Bundesstaaten[19]). Auch das Vertrauen der Versicherungsnehmer, das für den Werbungserfolg maßgebend ist, kann durch solche Einschränkungen leicht erschüttert werden.

Zum Verständnis der Beleihungs- und Rückvergütungsbestimmungen und der drei oben erwähnten Umwandlungsformen, die nach Einstellung der Prämienzahlung gewählt werden können, trägt es wesentlich bei, daß in der Regel ein Schema für die Berechnung der Beleihungswerte, der Rückkaufswerte und der Gegenleistungen bei Verzicht auf Barauszahlung in die Policen aufgenommen wird. Die Versicherungsnehmer gewinnen dadurch die Möglichkeit, die für sie zweckmäßigste Entschädigungsform selbst auszuwählen und die bei Aufgabe der Versicherung notwendig entstehenden Verluste richtig einzuschätzen.

Die Inanspruchnahme von Policendarlehen verkürzt zwar den Nutzen der Versicherung, falls keine Rückzahlung erfolgt, aber sie ermöglicht auch die Aufrechterhaltung der Police bei Einnahmeausfällen und die Deckung dringenden Zahlungsbedarfes für geschäftliche Zwecke des Versicherungsnehmers oder für besondere Notlagen seiner Familie. Manche Gesellschaften haben sich das Recht vorbehalten, einem Antrag auf Beleihung oder Rückkauf erst nach Ablauf einer Frist von 60 bzw. 90 Tagen nachzukommen, aber die Mehrzahl der Unternehmungen verharrt selbst in Zeiten gesteigerten Andranges bei der liberaleren Praxis der fristlosen Auszahlung, um nicht ihre zukünftigen Abschlüsse zu erschweren.

2. Die Gruppenversicherung und verwandte Formen.

Aus dem Streben der amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften nach einer Ausdehnung des Versicherungsschutzes auf die weitesten Kreise der erwerbstätigen Bevölkerung hat sich seit

19) In einer Discussion von Mitgliedern des American Institute of Actuaries im Juni 1931 sagte Mr. Coler: „The Members of the several legislatures are too frequently suspicious of the purposes of corporations and unsympathetic with insurance companies." The Record Vol. XX S. 82.

1911 eine neue Grundform des Lebensversicherungsvertrages entwickelt, die auf dem Prinzip beruht, größere Gruppen von Personen mittels eines einheitlichen Kollektivvertrages zu versichern, der zu ermäßigten Durchschnittsprämien und in der Regel ohne ärztliche Untersuchung von einem Unternehmer für seine Angestellten (neuerdings auch von einer Gewerkschaft für ihre Mitglieder, von einem militärischen Vorgesetzten für seine Truppe, von einem Kreditverbande für seine Schuldner) abgeschlossen wird. In ihrer ersten ursprünglichen Form ist diese Gruppenlebensversicherung, abgesehen von etwaigen Anregungen durch eine Versicherungsgesellschaft, auf die Initiative von hochherzigen Unternehmern zurückzuführen, die ihren Arbeitern und Angestellten den Schutz einer ausreichenden Lebensversicherung ermöglichen wollten, indem sie selbst entweder die ganze Prämienlast oder doch einen wesentlichen Teil derselben auf sich nahmen. Insofern die Arbeitnehmer selbst sich bei dieser Wohlfahrtseinrichtung dem Zwange einer regelmäßigen Prämienzahlung unterwerfen, dienen sie nicht nur einem individuellen Bedürfnis, sondern dem Kollektivbedürfnis ihrer sozialen Klasse nach einer besseren Versorgung der Nachkommen beim Todesfall des Familienernährers. Diese soziale Selbstfürsorge ist in der Tatsache begründet, daß alle Nutznießer einer Gruppenlebensversicherung, selbst wenn sie nur für ein einzelnes Jahr abgeschlossen wird, eine Gefahrengemeinschaft zur Deckung des Gesamtrisikos bilden und dabei noch den Vorteil einer Erleichterung der Prämienlast durch kapitalkräftige, wohlwollende Arbeitgeber genießen, die als Garanten für die Durchführung des Gruppenvertrages auftreten.

Wie oben bereits in einer Uebersicht gezeigt wurde, hat sich die Gruppenversicherung, die eine spezifisch amerikanische Idee darstellt, in der Nachkriegsepoche mit ungeheurer Schnelligkeit verbreitet. In der Zeit von 1914—19 wuchs der Versicherungsbestand um mehr als eine Milliarde; in der Krisenzeit von 1920—21 trat ein nicht unerheblicher Rückschlag ein, aber von 1925—29 betrug der Nettozuwachs in jedem Jahr mehr als eine Milliarde (Höhepunkt des Neugeschäfts von 1928 mit 1910,6 Mill. Doll.). Gegenwärtig wird die Gruppenversicherung von ca. 50 Gesellschaften betrieben. Sie umfaßt im Jahr 1931 rund 38 000 Verträge mit 10 Mdn. Doll. Gesamtversicherungssumme, die für ca. 6,5 Mill.

Versicherungsnehmer einen Durchschnittsbetrag von 1540 Doll. darstellt [20]).

Um die Eigenart dieser Versicherungsform auch in Bezug auf die Höhe der jährlich gezahlten Prämien und Auszahlungen, die in der allgemeinen Statistik in der Regel nicht angegeben sind, zu charakterisieren, gebe ich hier eine Uebersicht des Geschäftsumfangs der sieben größten Versicherungsanstalten, die über 90 % des Gruppenversicherungsbestandes an sich gezogen haben [21]).

31. XII. 1929.	Policenzahl	Versicherungssumme	Prämien	Auszahlungen
Metropolitan.	3268	2 555 416 300	26 325 925	20 263 123
Aetna	3544	1 525 772 708	14 437 854	12 001 108
Travelers	4298	1 439 762 118	14 302 647	11 541 463
Equitable	2103	1 357 021 904	14 819 293	11 227 772
Prudential	1381	939 673 451	9 479 890	7 699 060
Connecticut General	675	270 066 059	2 332 923	1 875 263
John Hancock	463	186 898 684	1 978 998	1 313 916
	15 732	8 274 611 224	83 677 530	65 921 705

Neben den Auszahlungen für Todesfälle verteilten vier dieser Gesellschaften noch fast 5 Millionen Dividenden und sonstige Vergütungen an die Policeinhaber, die etwa 9 % der gezahlten Prämien ausmachen. Es gibt also auch für die Gruppenversicherung, die als reine Risikoversicherung für ein Jahr abgeschlossen und von Jahr zu Jahr erneuert wird, eine Gewinnverteilung bei den Gegenseitigkeitsgesellschaften, wenn die Gruppensterblichkeit geringer ist, als bei der Prämienberechnung angenommen wurde. Die Prämienberechnung erfolgt nach der American Man Ultimate Table, der ein rechnungsmäßiger Zinssatz von 3,5 % zu Grunde gelegt wird. Bei den Aktiengesellschaften fehlt die Gewinnbeteiligung, doch sind die Prämien entsprechend geringer. Bei günstigen Erfahrungen können auch hier Prämienreduktionen erfolgen, in manchen Fällen sogar in der Form der Rückvergütung [22]).

20) Vgl. J. Maclean, op. cit. S. 332. — Neumanns Zeitschrift für Versicherungswesen. 1932, Nr. 33. S. 635. Nach Knight op. cit. S. 310 waren Ende 1920 1,7 Mill. Personen mit 1 662,3 Mill. Doll. in dieser Weise versichert.

21) Annual Report of the Insurance Commissioner 1930 part 2, S. 1330—33. Hartford, Connecticut.

22) Maclean, op. cit. S. 347. — Die Gewinnbeteiligung richtet sich nicht nur nach den Sterblichkeitsgewinn bei der einzelnen Gruppe,

Der Hauptvorzug der Gruppenversicherung liegt in der großen Kostenersparnis für ärztliche Untersuchung, Werbeprovisionen, Inkassogebühren etc. Die einzelnen Gruppenmitglieder zahlen in der Regel nicht mehr als monatlich 50 oder 60 Cents pro 1 000 Doll. Versicherungssumme, wenn der Unternehmer 25 % zuschießt und keine Gewinnbeteiligung besteht, bei höheren Beiträgen der Geschäftsleitung entsprechend weniger. Bei besonders gefährdeten Berufen werden Zuschläge gefordert, unter Umständen sogar ärztliche Untersuchung. Von diesen Fällen abgesehen, richtet sich die Höhe der Prämien nach dem quantifizierten Durchschnitt des Lebensalters der Gruppe, das sich von Jahr zu Jahr kaum ändert, da die ausscheidenden älteren Mitglieder regelmäßig durch jüngere ersetzt werden. Der Wettbewerb der Gruppenversicherer hat dazu geführt, daß nur ganz geringe Zuschläge zu den Nettoprämien gefordert werden und schließlich sogar die Gesetzgebung eingreifen mußte, um zuweitgehende Unterbietungen zu verhindern. (New York 1926). Andererseits wurde der große Aufschwung der Gruppenversicherung nach dem Ende der Kriegsperiode hauptsächlich dadurch ermöglicht, daß im Staate New York, wo die Mehrzahl der großen Gesellschaften arbeitet, im Jahre 1916 die Beschränkung des Neugeschäfts aufgehoben wurde, die für die reguläre Lebensversicherung besteht (seit 1906) [23]).

Bei der bisher geschilderten Grundform der Gruppenversicherung (Vertragsabschluß durch den Unternehmer für seine sämtlichen Angestellten oder größere Gruppen derselben) kommen drei typische Bestimmungsarten über die Höhe der Versicherungssumme vor: a) gleiche Versicherungssumme für alle Angestellten, b) Staffelung der Versicherungssumme nach der Dauer der Dienstzeit mit Unter- und Obergrenze (z. B. 500 bis 1500 Doll.), c) Festsetzung der Versicherungssumme nach der Höhe des Jahreseinkommens der Angestellten (bei ganz großen Gruppen bis zu 10 000 Doll.) [24]).

sondern nach dem aus der gesamten Gruppenversicherung der betreffenden Versicherungsunternehmung. Nicht selten wird auch die Nichterhöhung der Prämie bei Vertragserneuerung garantiert.

23) James S. Elston, The Development of Life Insurance in the United States during the last ten Years. S. 344.

24) E. E. Cammack, Papers on Group Insurance. 8. International Congress of Actuaries.

Ein unleugbarer Nachteil dieser Versicherungsform besteht darin, daß die Arbeiter und Angestellten bei jedem Stellungswechsel, bei Entlassung etc. den Versicherungsschutz verlieren, selbst wenn ihnen vertragsmäßig das Recht zuerkannt wird, das Gruppenzertifikat durch eine Einzelversicherungspolice ohne ärztliche Untersuchung zu ersetzen; nach bisherigen Erfahrungen haben nur 2—4 % der Arbeiter von dieser Vergünstigung Gebrauch gemacht, weil die weit höheren Prämien der großen Lebensversicherung für sie kaum erschwinglich sind. Ein weiterer Nachteil ergibt sich auch dann, wenn die Unternehmung, von der die Arbeitnehmer nach dem Stellungswechsel aufgenommen werden, die Wohlfahrtseinrichtung der Gruppenversicherung ebenfalls besitzt, denn sie müssen in diesem Falle eine Wartezeit von mindestens drei Monaten, mitunter sogar 1—3 Jahren durchmachen, ehe ihnen diese Vergünstigung zuteil wird. Der Nebenzweck des Unternehmers ist natürlich der, einen Stamm von Arbeitern zu gewinnen, die treu zum Betriebe halten und sich auch von Streiks und sonstigen Streitigkeiten fernhalten, ev. auch von höheren Lohnangeboten anderer Unternehmer nicht verlocken lassen etc. Gerade aus diesen Gründen pflegen auch die amerikanischen Gewerkschaften der Zuschußgruppenversicherung wenig Sympathie entgegenzubringen, weil sie darin eine Art Patronagesystem sehen. Immerhin läßt die weite Verbreitung der Gruppenversicherung im letzten Jahrzehnt und die Zunahme der prozentualen Zuschüsse der Arbeiter im Vergleich zu denen der Unternehmer (die in früherer Zeit sogar überwiegend die ganze Beitragslast auf sich genommen hatten) darauf schließen, daß der Zwangscharakter dieser Kollektivversicherung mehr und mehr zurückgetreten ist. Eine schwere Probezeit für diese Einrichtung bedeutet allerdings die jetzige große Krisis, von der später die Rede sein soll. Sobald die Zahlungsfähigkeit des einzelnen Unternehmers durch Absatzmangel, Preissturz etc. erschüttert ist, pflegt er die Gruppenversicherung aufzugeben, selbst wenn die allgemeine Lage seines Gewerbes nicht ungünstig ist. Als Sozialversicherung im eigentlichen Sinne kann man die amerikanische Gruppenversicherung nicht ansehen. Nur ein partieller Ersatz der europäischen Sozialversicherung wird dadurch erzielt, daß die Gruppenlebensversicherung durch Zusatzversicherungen ergänzt wird, die auch neben der regulären Einzelversicherung vorkommen

und dort, wie früher gezeigt, in liberalster Weise ausgestaltet wurden Gegenwärtig enthält schon die Mehrzahl der Gruppenversicherungsverträge die Invaliditätsklausel, d. h. die Auszahlung der Versicherungssumme bei völliger und dauernder Arbeitsunfähigkeit. In vielen Fällen wird auch die Unfalltodzusatzversicherung beigefügt, ferner auch Kranken- und allgemeine Unfallversicherung gegen entsprechend erhöhte Beiträge.

Eine vorwiegend in den letzten Jahren ausgebildete und zur Anwendung gekommene andere Form ist die der Gruppenrentenversicherung, die eine gewisse Aehnlichkeit mit den in zahlreichen Unternehmungen bestehenden Pensionseinrichtungen hat. Die Gruppenteilnehmer erlangen dann mit Hilfe eigner Beiträge einen Rechtsanspruch auf Altersrente bei Erreichung eines bestimmten Lebensalters im Dienste ihrer Firma. In der ersten Hälfte der 20er Jahre kamen nur reine Pensionsversicherungen vor, bei denen die Angestellten mehr oder weniger gezwungen ihren Prämienanteil entrichten [25]). Erst seit 1927 verknüpfte man in der Regel die reine Rentenversicherung mit der Gruppenlebensversicherung, Invalidenklausel etc. und verbesserte zugleich die Rückvergütungsbestimmungen bei Austritt des Angestellten aus dem Betriebe, indem eine Sonderberechnung für den Teil seines Beitrags eingeführt wurde, der als Sparprämie zur Rentenbildung diente. Sogar nach einjährigem Bestehen des Kollektivvertrages wird ein Rückkaufswert ausgezahlt, falls der Betrieb verlassen wird. Damit gewinnt die ganze Einrichtung mehr den Charakter einer sozialen Selbsthilfeorganisation.

Die weitere Entwicklung der Gruppenversicherung in ganz neuen Formen hing von dem Fortschritt der Versicherungsgesetzgebung in New York und anderen Staaten ab. Zunächst wurde im Jahre 1922 allen nicht zu Versicherungszwecken gebildeten Verbänden mit über 50 Mitgliedern und statutarisch geregelter Organisation der Abschluß von Gruppenversicherungsverträgen gestattet, die auch mit Kranken- und Unfallversicherung verbunden werden konnten. Bedingung war, daß mindestens 75 % der Korporationsmitglieder an dem Vertrage beteiligt wurden. Zwei Jahre später erfolgte die Zulassung der Gruppenversicherung für Truppenteile der National Guard auf Veranlassung des kommandierenden Gene-

25) Reinhard A. Hohaus. Group Annuities. The Record. Vol. XVIII. 1929, S. 56.

rals. 1925 erhielten endlich auch die Gewerkschaften das Recht, für ihre Mitglieder eine Kollektivlebensversicherung abzuschließen, wobei den Versicherungsgesellschaften das Recht vorbehalten wurde, die Höhe der Prämien im Bedarfsfalle jährlich neu zu regeln. Gleichzeitig wurde auch den Einzelstaaten das Kollektivversicherungsrecht für ihre Polizeiorgane erteilt. 1926 erfolgte die Regelung der Rentenversicherung für Pensionskassen (Retirement Systems) auf der Grundlage einer langfristigen Gruppenversicherung unter der Bedingung einer getrennten Verwaltung der Reserven (d. h. abgesondert von den Kapitalanlagen des Unternehmers im eigenen Betriebe). Der Fortschritt dieser Novelle zur Versicherungsgesetzgebung beruht hauptsächlich darauf, daß nunmehr die Zustimmung des Aufsichtsamts zu der Regelung der Beiträge und Renten von Pensionseinrichtungen gefordert wurde und die Kapitalanlagen nach den für alle Lebensversicherungsgesellschaften maßgebenden Vorschriften erfolgen müssen[26]). In demselben Jahre wurde auf den Sparkassen gestattet, Gruppen-Lebensversicherungsverträge für ihre Angestellten abzuschließen (Banking Law Section 271 a.) und zwar mit einem Maximum von 3000 Doll. pro Person nach Zustimmung des Bankaufsichtsbeamten.

Ganz anderen Zwecken dient die Einführung der Gruppenversicherung durch Finanzinstitute verschiedener Art, die sich mit der Gewährung von Tilgungskrediten bei Teilzahlungsverkäufen befassen, im Jahre 1929. Die Kollektivversicherung wird in solchen Fällen vom Gläubiger den Schuldnern auferlegt, um eine Sicherheit gegen den Verlust von Darlehnsrückständen bei Todesfall des Kreditnehmers zu erreichen. Das Gesetz schreibt nun vor, daß die sicherung pro Mitglied 10000 Doll. nicht überschreiten darf und daß nicht mehr als 100 Mitglieder zu den bereits gebildeten Gruppen jährlich hinzutreten dürfen. Inwieweit von dieser Einrichtung praktisch Gebrauch gemacht wird, kann ich nicht angeben; sie erstreckt sich nicht nur auf Warenankäufe, sondern auch auf Eigentumserwerb anderer Art gegen Teilzahlung und kann unter Umständen große wirtschaftliche Bedeutung gewinnen. —

Um den Vorteil der Kollektivversicherung auch den Angestellten kleinerer Unternehmungen zugute kommen zu lassen, wurde

26) New York Insurance Law Sect. 101. Article VI B.

auf Anregung der Travelers Insurance Company, Hartford im Jahre 1916 die Lohnabzugsversicherung eingeführt (Salary Deduction or Allotment Insurance), die sich durch die Protektion von Seiten wohlwollender Unternehmer bald rasch verbreitete. Sie unterscheidet sich von der Gruppenversicherung, die nach der gesetzlichen Vorschrift mindestens 50 Teilnehmer aufweisen muß, hauptsächlich dadurch, daß sie auch kleineren Gruppen von mindestens 10 Angestellten unter der Bedingung zugänglich ist, daß jedes einzelne Mitglied den Antrag auf eine besondere Police bei der Versicherungsgesellschaft gleichzeitig mit dem Unternehmer einreichen muß, der die Abführung der Beiträge in jedem Monat übernimmt, in vielen Fällen auch einen Teil der Prämien selbst aufbringt. Die Prudential Insurance Company of America, New York hat sich ebenfalls die Förderung dieser Kleingruppenversicherung zur Aufgabe gemacht und bezeichnet sie als Wholesale Insurance. Die Versicherungssumme beträgt bei dieser Gesellschaft 500—10 000 Doll. pro Mitglied; ärztliche Untersuchung wird nur bei mehr als 3 000 Doll verlangt. Die Invalidenzusatzversicherung wird hier in alle Verträge aufgenommen, Dividenden vom zweiten Jahre ab verteilt, Uebergang zur regulären Lebensversicherung 30 Tage nach Ausscheiden aus dem Betriebe gestattet. Die Prämien werden ganz oder teilweise vom Unternehmer getragen, obwohl Einzelpolicen ausgestellt werden. Der Hauptunterschied gegenüber der gewöhnlichen Gruppenversicherung liegt darin, daß die Verträge meist auf längere Zeit abgeschlossen werden und individuelle Prämienreserven, Policedarlehen, Rückkaufswerte etc. ermöglichen, wobei allerdings der Vorteil der Durchschnittsgruppenprämie fortfällt, aber die Weiterversicherung bei Stellenwechsel leichter durchführbar ist.

Wenn die Lebensversicherung in den Vereinigten Staaten zu einem wichtigen Faktor der sozialen Entwicklung geworden ist, so ist dieser Erfolg nicht zum wenigsten der Verbreitung der Gruppenversicherung zu verdanken. Sie umfaßt bereits einen erheblichen Teil des Arbeiterstandes und kommt nicht nur den hochentlohnten gelernten Arbeitern zugute, sondern auch denjenigen Schichten, die bei geringem Lohn täglich um ihre Existenz kämpfen

27) Insurance Year Book 1930 S. 253.

müssen und nicht einmal in der Lage sind, sich die Vorteile einer Volksversicherungspolice zu sichern. Bei gelegentlichen Untersuchungen wurde festgestellt, daß nahezu die Hälfte der Verstorbenen der Gruppenversicherung keinerlei andere Versicherungsart benutzt hat. Anderseits hat die Erfahrung gezeigt, daß bei der größeren Hälfte der Arbeiter das Interesse an dem Abschluß von Individualversicherungsverträgen der verschiedensten Art durch die Gruppenversicherung eher angeregt als gehemmt wird. Fortschritte in der Entwicklung einer regulären Sozialversicherung werden durch die Gruppenversicherung in gewissem Sinne vorbereitet und nahegelegt. Gegenwärtig fällt ihr die glückliche Aufgabe des Wiederaufbaus einer Wohlfahrtseinrichtung zu, die vielfach durch die Krise ins Wanken geraten ist.

3. Die Gestaltungsformen der Volksversicherung in den Vereinigten Staaten.

Im Vergleich zur Gruppenversicherung erscheint die Entwicklung der amerikanischen Volksversicherung in der Nachkriegsperiode als ein ruhiges, gleichmäßiges Fortschreiten auf der Grundlage der in früheren Jahrzehnten gewonnenen Erfahrungen. Ungefähr gleichzeitig mit der deutschen Volksversicherung ist die amerikanische im Jahre 1875 von der Prudential Company of America nach dem Vorbild der gleichnamigen englischen Gesellschaft eingeführt worden und hat sich seitdem, wie die umstehende Tabelle zeigt, von Jahrzehnt zu Jahrzehnt weiter verbreitet[28]). Seit 1914 ist der Versicherungsbestand um das $4^1/_2$fache und von 1920—30 um das $2^1/_2$fache gewachsen. Gegenwärtig wird sie betrieben von 76 Gesellschaften, die über einen Versicherungsbestand von mehr als 18 Milliarden Doll. (mit ca. 90 Mill. Policen) verfügen. Dies ist etwa das Doppelte des Gruppenversicherungsbestandes und mehr als der fünfte Teil der im Jahre 1930 erreichten Gesamtsumme der großen Lebensversicherung. Das Neugeschäft hob sich von etwas über $1^1/_2$ Milliarden Doll. im Jahre 1920 auf nahezu 5 Milliarden am Ende des Jahrzehnts.

Die innere Ausgestaltung der Volksversicherung in diesem Zeitraum beruht auf denselben Grundformen wie die reguläre Le-

28) Vgl. umstehende Tabelle V.

bensversicherung, doch ist die Zahl der speziellen Nebenformen hier relativ gering. Systematisch lassen sich nur die drei Haupttypen der reinen Todesfallversicherung, der gemischten Versicherung und der kurzen Versicherung unterscheiden, wie wir es in der soeben erwähnten Tabelle für die drei größten Volksversicherungsanstalten der Welt (Prudential, Metropolitan, John Hancock) durchgeführt haben, die etwa 86 % des Volksversicherungsbestandes der Union innehaben[29]). Charakteristisch ist die Tatsache, daß die Policen der zweiten Gattung (sog. endowments) nur um 5 % des Gesamtbestandes hinter denen der ersten Kategorie zurückbleiben, während bei der großen Versicherung die reine Todesfallversicherung in weit stärkerem Maße vorherrscht. Der Grund dieser Erscheinung ist in der großen Verbreitung der Kinderversicherungen zu suchen, die in der Regel den Zweck haben, bei Erreichung eines bestimmten Lebensalters einen Beitrag zur Fortbildung oder Ausstattung darzubieten. Man nennt deshalb die Volksversicherung in Amerika vielfach „Familienversicherung", da der weitaus größte Teil dieser kleinen Policen von den Frauen der Arbeiter abgeschlossen und mit ihren Haushaltsersparnissen aufrecht erhalten wird. Nicht selten werden auch mehrere Versicherungen dieser Art in derselben Familie aufgenommen. Auch die Männer ziehen vielfach die Abkürzung der Versicherungsperiode vor, um bei Erreichung eines bestimmten Lebensalters ein kleines Sparkapital in die Hand zu bekommen. Immerhin hält noch die Hälfte der Versicherungsnehmer an der lebenslänglichen Zahlung fest, um sich in erster Linie ein anständiges Begräbnis zu sichern und ihre Familie gegen die äußerste Not zu schützen. Da der Durchschnittsbetrag der Policen 200 Doll. beträgt (1930), kann man annehmen, daß die Versicherungssumme des Familienernährers in der Regel noch etwas höher ist und ihren Zweck vollkommen erfüllt, wenn die Prämienzahlung mit zäher Beharrlichkeit durchgeführt wird.

Ihrem Wesen nach unterscheidet sich die amerikanische Volksversicherung nicht von der anderer Länder. Sie erstreckt sich auf kleine Versicherungssummen (Maximum 1 000 Doll.), die Beiträge werden in der Regel wöchentlich durch Agenten oder Boten ein-

29) Die Angaben in Tab. IV, sind nach den Bilanzen der drei Gesellschaften zusammengestellt, die das Aufsichtsamt von Connecticut im Insurance Report 1930 veröffentlicht hat.

Tabelle V.

Entwicklung der Volksversicherung von 1880—1930.

Jahr	Gesellschaft	Neugeschäft	Policen	Bestand
1880	3	34 768 035	228 337	19 590 780
1890	9	242 250 959	3 875 102	428 037 245
1900	18	566 037 936	11 215 531	1 468 474 534
1910	22	749 717 264	23 044 162	3 179 489 541
1920	20	1 545 989 192	49 178 887	7 121 386 255
1930	76	4 860 078 000	89 660 869	18 287 408 000

Das Volksversicherungsgeschäft der drei größten Gesellschaften von (1914) 1919—1929 in Millionen.

	Prudential		Metropolitan		John Hancock	
	Pol. Zahl	Vers. Summe	Pol. Zahl	Vers. Rumme	Pol. Zahl	Vers. Sum.
1914	12	1 568	14	1 838	2	413
1919	17	2 483	19	2 578	3	592
1920	19	2 795	21	2 880	3	643
1921	20	3 155	22	3 113	4	710
1922	22	3 520	24	3 412	4	750
1923	23	3 955	26	3 910	4	842
1924	25	4 507	28	4 352	4	907
1925	26	4 989	31	5 013	5	975
1926	28	5 573	33	5 488	5	1 063
1927	29	6 190	34	5 887	5	1 140
1928	30	6 607	36	6 297	6	1 213
1929	31	7 057	37	6 729	6	1 322

Volksversicherungsbestand der 3 größten Gesellschaften 1929.

	Todesfallversicherung		Gemischte Vers.		Kurze Vers.	
	Pol. Zahl	Vers. Summe	Pol. Zahl	Vers. Summe	Pol. Zahl	Vers
			(in 1000)			
Prudential	16 796	3 724 662	12 023	2 466 365	2 126	43
Metropolitan	14 593	2 734 452	22 495	3 955 674	320	3
John Hancock	4 198	1 048 397	1 622	243 527	147	2
	35 587	7 507 511	36 140	6 665 566	2 593	49

	Divid. Zusatzvers.	Gesamtbestand		Prämien-Einkommen	Kapit Anlag
		Pol. Zahl	Vers. Summe		
Prudential	428 209	30 945	7 057 205	318 237 635	2 266
Metropolitan	5 884	37 408	6 729 182	299 941 744	3 010
John Hancock	—	5 967	1 320 540	54 666 988	542
	434 093	74 320	15 106 927	672 846 367	5 819

gezogen, die ärztliche Untersuchung fällt zwecks Kostenersparnis mit wenigen Ausnahmen fort. Die Prämienhöhe, welche der Versicherte auswählt (Minimum 5 Cents pro Woche), bildet meist die Grundlage für die tarifmäßig vorgesehene Höhe der Versicherungssumme, die wesentlich von der Leistungsfähigkeit der Versicherungsgesellschaft abhängt. Im Gegensatz zu den genossenschaftlichen Sterbekassen ist die technische Durchführung der Volksversicherung auf Grund besonderer Sterbetafeln für die gewerbliche Arbeiterbevölkerung[30]) durchaus rationell; die Reservebildung und die Kapitalanlagen erfolgen nach denselben gesetzlichen Normen wie bei der großen Lebensversicherung.

Die wichtigsten Fortschritte im Interesse der Versicherungsnehmer sind auch für die Volksversicherung in der Nachkriegszeit durch die großzügige Handhabung der gesetzlichen Normativbestimmungen von Seiten der führenden Versicherungsgesellschaften erzielt worden. Obwohl keinerlei Ausnahmevorschriften für die Volksversicherung bestehen, haben sich doch naturgemäß manche charakteristische Modifikationen in der Anwendung dieser Normen auf die Massenversicherung ergeben, die hier wegen ihrer großen wirtschaftlichen Tragweite hervorgehoben werden sollen.

Für die Zahlung der Prämien bleibt die allgemeine Vorschrift der vierwöchentlichen Respektfrist bestehen. Die wegen des Mangels der ärztlichen Untersuchung noch im Beginn der 20er Jahre allgemein übliche Beschränkung der Versicherungssumme für das erste Versicherungsjahr oder einen Teil desselben ist nach dem Vorgange der größten Gesellschaften neuerdings von fast allen übrigen aufgehoben worden, sodaß die Police mit der Zahlung der ersten Prämie voll in Kraft tritt. Dagegen hat der Versicherungsnehmer das merkwürdige Recht, innerhalb von zwei Wochen von dem bereits in Kraft getretenen Vertrage (unmittelbar nach dem Abschluß desselben) zurückzutreten; er erhält also die erste Prämie zurück, weil er sich inzwischen anders besonnen hat[31]). Die Un-

30) Die Mehrzahl der Gesellschaften benutzt noch die etwas veraltete Standard Industrial Table, die mit 3,5 % Zins seit 1900 rechnet. Daneben ist die Verwendung der Substandard Industrial Table von 1907 (3,5 %) und die American Experience Table (3,5 %) gesetzlich zugelassen.

31) Knight, op. cit. S. 334.

verfallbarkeit der Police tritt bei der Volksversicherung erst nach drei Jahren ein, weil die hohen Anfangskosten (initial expenses) erst im Verlauf eines längeren Zeitraums abgedeckt werden können und ein nennenswerter Rückkaufswert bis dahin noch nicht besteht. Hat also die Versicherung länger als drei Jahre bestanden, so kann nach dem Verfall der Antrag auf Umwandlung in eine prämienfreie Police mit entsprechender Herabsetzung der Versicherungssumme gestellt werden. Andernfalls erfolgt die Umwandlung in eine beitragsfreie Zeitversicherung bei gleichbleibender Versicherungssumme, solange die Prämienreserve ausreicht (extended term insurance). Von dieser immerhin beträchtlichen und in anderen Ländern unbekannten Vergünstigung erfahren leider viele Versicherungsnehmer nichts, doch ist diesem Mangel leicht durch Aufklärung von Seiten der Inkassobeamten abzuhelfen. Die Barauszahlung des Rückkaufwertes erfolgt in der Regel erst nach zehnjährigem Bestehen der Versicherung[32]). Da die Unkostenabzüge vom Rückkaufswert denselben gesetzlichen Einschränkungen unterliegen wie bei der großen Versicherung, so sind die Stornoverluste der Volksversicherten für den einzelnen Fall auf das erreichbare Minimum beschränkt.

Die Unanfechtbarkeit der Police tritt auch bei der Volksversicherung nach ein bis zwei Jahren ein (außer bei Betrug). Nur in dem Fall, daß die Gesellschaft nachträglich von einer Doppelversicherung derselben Person erfährt, die sie nicht ausdrücklich genehmigt hat, kann sie die Auszahlung der Versicherungssumme verweigern; vermutlich soll dadurch verhindert werden, daß ungünstige Gesundheitsverhältnisse zum Nachteil der Gesamtheit der Versicherungsnehmer und der Unternehmungen beim Fortfall der ärztlichen Untersuchung ausgenutzt werden.

Policedarlehen werden auch von den Volksversicherungsgesellschaften nach dreijähriger Versicherungsdauer gewährt, tatsächlich aber erst dann in Anspruch genommen, wenn der Rückkaufswert eine zweckdienliche Höhe erreicht hat. Die Verwendung der Darlehen zur Fortsetzung der Prämienzahlung dient der Er-

32) Diese an sich illiberale Praxis wird damit begründet, daß es unfair wäre, einem Familienvater den leichtsinnigen Abbruch der Versicherung zur Deckung eines vorübergehenden Bedarfes zu gestatten und so seine Ehefrau zu benachteiligen. Vgl. Knight, op. cit. S. 335—36.

haltung des Versicherungsbestandes, um die sich die amerikanischen Agenten in ihrem eigenen Interesse lebhaft bemühen. (Nach den Bilanzen unserer drei großen Industrial Companies stieg der prozentuale Anteil der Policedarlehen und Prämienstundungen für 1925—29 von durchschnittlich 7,06 auf 8,2 Prozent der Kapitalanlagen und erreichte Ende 1929 die Höhe von 477 Mill. Doll.).

Eine besondere Regelung erfährt die Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer bei der Industrial Insurance. Da ungefähr 90% der Policen gewinnberechtigt sind[33]), so spielt diese Dividendenverteilung im ganzen eine wichtige Rolle. Sie beginnt in der Regel nach fünfjährigem Bestehen der Versicherung und erfolgt jährlich, entweder in der Form einer prämienfreien Zusatzversicherung oder in der Form der Kreditierung einer Anzahl von Wochenbeiträgen, die für den Versicherungsnehmer eine wesentliche Kostenersparnis bedeutet.

Zu den großen Fortschritten des letzten Jahrzehnts gehört auch die Einfügung der Invaliditätszusatzversicherung und der Unfalltodvergünstigung in die Volksversicherungsverträge. Auch in dieser Hinsicht ergiffen die kapitalkräftigsten Versicherungsunternehmungen die Initiative, indem sie diese höchst wichtigen Zusatzleistungen ohne sichtbare Prämienerhöhung und mit rückwirkender Kraft für alle bereits bestehenden Verträge einführten. Freilich wird hier die Begrenzung des Begriffs der dauernden Invalidität etwas vorsichtiger und enger formuliert als bei der großen Lebensversicherung, doch besteht ein größeres Entgegenkommen in der Gewährung des Invalidenprivilegs für bejahrte Versicherte bis zum Ende ihres Lebens, womit auch die Erwerbsunfähigkeit durch Alterskrankheiten unter Versicherungsschutz gestellt wird. Beim Nachweis dauernder, vollständiger Invalidität fällt die Prämienzahlung fort und in den meisten Fällen erfolgt zugleich die Auszahlung der halben Versicherungssumme, mitunter sogar die Vollauszahlung im Ganzen oder in Raten. Die Unfalltodzusatzversicherung besteht für die Volksversicherung erst seit Anfang 1929, sie wird in Form einer Erhöhung der Versicherungssumme um 50—100 % für die Altersklassen von 15—70 Jahren zugebilligt, mit gewissen Einschränkungen für besonders gefährdete Berufe.

33) R. V. Carpenter, Industrial Insurance. Transactions of the Actuarial Society of America. Vol. XXII. S. 62. 1923.

Günstig für die Versicherungsnehmer ist die Gewährung des Erneuerungsrechtes, falls die Prämienzahlung nicht länger als ein Jahr unterbrochen ist. Auch in diesem Falle begnügt man sich mit einer Erklärung des Versicherten über seinen Gesundheitszustand, die nur in besonderen Fällen von einem geschulten Spezialagenten oder von Aerzten nachgeprüft wird. Die Versicherung von Angehörigen gefährdeter Berufe wird durch ärztliche Untersuchung (mit Gebührenermäßigung) und durch Prämienzuschläge möglich gemacht. Die damit erreichte Erweiterung des Versicherungsschutzes dient zur Befriedigung dringender Kollektivbedürfnisse, die sonst nur auf dem Wege der Gruppenversicherung Berücksichtigung finden.

Trotz aller dieser modernen Fortschritte werden in den Vereinigten Staaten von mehr oder weniger sachverständigen Beurteilern immer noch Einwände gegen die ganze Institution der Volksversicherung erhoben, die sich hauptsächlich auf die relative Höhe der Prämienbelastung, den großen Umfang der Verfallziffer und die Geringfügigkeit der Versicherungsleistungen im Verhältnis zu den hohen Verwaltungskosten der Gesellschaften beziehen. In Bezug auf den ersten Punkt ist zu erwidern, daß die Sterblichkeitsverhältnisse der industriellen Arbeiterbevölkerung viel ungünstiger sind als die der höheren Stände, unter deren Mitgliedern bei Abschluß einer regulären Lebensversicherung eine sorgfältige Auslese getroffen wird. Die höhere Volksversicherungsprämie deckt also zum großen Teil die Gefahrerhöhung, zum anderen Teil die Kostensteigerung für den Versicherer durch das Abholen der Prämien, die Vermehrung des Büropersonals etc.

Der zweite Einwand, nämlich der Hinweis auf die großen Verluste der Volksversicherungsnehmer bei Einstellung der Prämienzahlung hat für die Nachkriegsperiode etwas an Bedeutung verloren, weil die prozentuale Höhe der Storni einigermaßen, wenn auch vielleicht nicht für Krisenzeiten, zurückgegangen ist. Sie bleibt aber immer noch mehr als doppelt so hoch wie bei der großen Lebensversicherung und beträgt sogar bei den 3 größten Gesellschaften von 1923 –29 durchschnittlich ca. 12 % der Gesamtversicherungssumme. (Verfallssumme 1929 1,533 Milliarden Doll., Rückkäufe 352 Mill. bei 133 Mill. Todesfallauszahlungen!)

Man darf freilich nicht vergessen, daß auch die ausgeschiedenen

Versicherungsnehmer für die ganze Zeit der Versicherungsdauer den Schutz ihrer Gesellschaft genossen und gleichzeitig durch ihre Prämienzahlung zur Verteilung des Risikos auf alle Versicherungsnehmer beigetragen haben. Es wäre also falsch, die Stornoeinnahme als einen bloßen Zufallsgewinn der Versicherungsunternehmung anzusehen, an dem die Gesamtheit der Versicherten keinen Anteil hätte. Den Vorteil haben eben diejenigen, die ihre Verträge aufrecht erhalten und aus dem Kapitalzuwachs ihre Dividenden beziehen, (wobei die Aktionäre bekanntlich keineswegs den Löwenanteil erhalten).

Der dritte Einwand wird dadurch entkräftet, daß während des ganzen von uns geschilderten Zeitraums die amerikanischen Verversicherungsanstalten unausgesetzt an einer Herabdrückung ihres Kostenaufwandes durch Verbesserung ihrer inneren Organisation gearbeitet haben und gleichzeitig, wie oben nachgewiesen, ihre Leistungen an die Versicherungsnehmer nach den verschiedensten Richtungen hin steigern konnten. Wir werden darauf noch an anderer Stelle zurückkommen. Vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus muß man die sozialen Massenwirkungen dieser Institution in Betracht ziehen und den unvermeidlichen Kostenaufwand um so geringer einschätzen, je höher die Dringlichkeit der Klassenbedürfnisse ist, die bisher nur auf diesem Wege Befriedigung finden konnten. Für zukünftige Reformen bleibt selbst bei der amerikanischen Volksversicherung, die im Vergleich zu der anderer Länder das höchste Niveau erreicht hat, noch ein weiter Spielraum. Die Eingliederung gemeinnütziger Verbände oder Körperschaften in die Organisation der Volksversicherung dürfte, wie die Vorgänge bei der Gruppenversicherung zeigen, keineswegs unmöglich sein; die Anwendung des Zwangsprinzips würde dabei ebensowenig notwendig sein, wie bei den früher geschilderten staatlichen Versicherungseinrichtungen in Wisconsin und Massachusetts. Im übrigen kann man allerdings zugeben, daß die Volksversicherung nicht gerade das sicherste und billigste Mittel zur Ansammlung eines Sparkapitals für die arbeitenden Volksklassen darstellt, doch bleibt es für den einzelnen Erwerbstätigen immerhin fraglich, wieweit er ohne den Schutz einer Versicherungsgemeinschaft in der Erreichung dieses Zieles für sich und seine Familie Erfolg haben würde. Bei einer Steigerung des Arbeitseinkommens über das Durchschnittsniveau

bietet sich selbstverständlich die Möglichkeit des Uebergangs zu anderen Formen der Lebensversicherung. Eine solche Uebergangsstufe sehe ich z. B. in der von der Metropolitan 1927 eingeführten Volksversicherung höherer Ordnung mit monatlicher Prämienzahlung. Die Beiträge sind hier bereits um 15 % verbilligt, die Versicherungssumme beträgt mindestens 500, im Höchstfalle 800 Doll.[34]). Schon seit langer Zeit besteht außerdem in den Ver. Staaten eine Art Mittelstandsversicherung, die sog. Intermediate Insurance, deren Untergrenze ebenfalls mit 500 Doll. angenommen wird, während die Prämien entweder wie bei der großen Versicherung oder seit neuerer Zeit auch monatlich gezahlt werden. Sogar für die Versicherung minderwertiger Leben wird diese Vertragsform von einigen Gesellschaften zur Anwendung gebracht.

Zu einem der größten sozialen Fortschritte auf dem Gebiete des Versicherungswesens hat in erster Linie die amerikanische Volksversicherung den Anstoß gegeben, indem sie nach dem anregenden Vorbild der deutschen Sozialversicherung, auf deren nachhaltige Erfolge Professor Hermann A. Schumacher in einer im Jahre 1907 in dem Industrial Club of Chicago gehaltenen Rede hingewiesen hatte[35]), sich die Aufgabe stellte, durch mannigfache Maßnahmen der vorbeugenden Gesundheitsfürsorge (unentgeltliche ärztliche Untersuchungen und Beratungen, Pflegedienst an Kranken und Wöchnerinnen, Anleitung zu sanitären und hygienischen Verbesserungen) auf eine günstigere Gestaltung der Sterblichkeitsverhältnisse bei ihren Versicherungsnehmern hinzuwirken. Nachdem die Metropolitan Life Insurance Company im Jahre 1909 die Initiative ergriffen hatte, trat Irving Fisher auf der zweiten Tagung der Association of Life Insurance Presidents für die Durchführung dieser freiwilligen Zusatzleistungn der Lebensversicherungsgesellschaften in größerem Umfange ein und gründete dann vier Jahre später gemeinsam mit H. A. Ley und W. H. Taft das Institut für Lebensverlängerung (Life Extension Institute). Nach und nach schlossen sich über 40 Gesellschaften diesem Institut an, indem sie es mit periodischen Untersuchungen ihrer Versicherten betrauten.

34) E. A. Woods, The Sociology of Life Insurance. New York 1928 S. 111—112.

35) Professor Herman A. Schumacher's address before The Industrial Club of Chicago. April 4 th 1907. page 26—28.

Nach einem Bericht von H. A. Ley, dem Präsidenten dieser Anstalt (Mai 1932) haben in den letzten 5 Jahren über $^1/_2$ Million derartiger Untersuchungen stattgefunden, mehr als in den vorhergehenden zehn Jahren, und der Prozentsatz der wiederholten Untersuchungen ist auf das Doppelte (36 %) gestiegen. Es geht daraus hervor, daß einerseits die Versicherten den Wert dieser Einrichtung für die prophylaktische Gesundheitspflege erkannt haben und andererseits die Versicherungsanstalten mit den Resultaten der für diesen Zweck aufgewandten sehr erheblichen Ausgaben in Bezug auf die Herabdrückung der Sterbeziffer zufrieden sind[36]). Veranlaßt durch die Unentgeltlichkeit der Untersuchung haben sich z. B. im Jahre 1930 über 45 000 Versicherte zur rechtzeitigen ärztlichen Behandlung der durch die Anstaltsärzte festgestellten Leiden entschlossen, sodaß bei erneuter Kontrolle im Jahre 1931 eine erhebliche Besserung ihres Gesundheitszustandes festgestellt werden konnte[37]). Speziell bei den in den letzten Jahren zunehmenden Krankheiten der höheren Lebensalter (Arteriosklerose, Diabetes, Karzinom) und bei Nervenkrankheiten glaubt man durch geeignete Diagnose und Beratung gute Erfolge erzielt zu haben.

Einige der größten Volksversicherungsanstalten haben auch unabhängig von der Heranziehung des Lebensverlängerungsinstituts einen umfassenden, regelmäßigen Gesundheitsdienst eingerichtet. Bahnbrechend wirkte hier vor allem der kürzlich verstorbene Vicepräsident der Metropolitan L. I. C., Lee K. Frankel, der die Ergebnisse der von seiner Gesellschaft musterhaft organisierten präventiven Gesundheitsfürsorge im Jahr 1927 statistisch feststellte[38]). Er konstatierte u. a. eine Erhöhung der durchschnittlichen Lebensdauer der Volksversicherten in den Jahren 1911—25 um 8,88 Jahre, während die Lebenserwartung der Gesamtbevölkerung sich um 5,16 Jahre gehoben hatte. Die Sterbeziffer der Volksversicherten sank in der gleichen Zeit um 32,5 %, die der Gesamtbevölkerung nur um 15 %. Aus diesem Rückgang der

36) Vgl. unten S. 88.

37) H. A. Ley. Health Conservation Accomplishments. In the Annals of the American Academy of Political and Social Science. Philadelphia 1932. S. 54.

38) „The Rôle of the Life Insurance Company in Health Conservation Programs. (The Annals of the American Academy of Political and Social Science. Philadelphia 1927. S. 1).

Sterblichkeit ergab sich nach Frankel ein hundertprozentiger Gewinn aus den für diesen Zweck gemachten Ausgaben.

Die Metropolitan beschränkt sich nicht darauf, durch ärztliche Kontrolle den Gesundheitszustand ihrer Versicherten zu heben, sie beschäftigt auch eine große Anzahl von Pflegern und Pflegerinnen, die die erkrankten Versicherungsnehmer und ihre Familienmitglieder kostenlos betreuen. Sie hat ferner 25 000 Außenorgane für die praktische Gesundheitsfürsorge ausbilden lassen und arbeitet zu diesem Zweck in Gemeinschaft mit Gesundheitsämtern, mit der Antituberculosis League, mit privaten Wohlfahrtsorganisationen, Universitäten, Aerzten, Pfadfindern etc. Durch regelmäßige Verteilung von populären Aufklärungsschriften wird die Bevölkerung über Ursachen und Verhütung der verschiedensten Krankheiten unterrichtet, zur zweckmäßigen Wochen- und Kinderpflege angeleitet und zu gesundheitsförderlicher Lebensweise erzogen. Neben zahlreichen Broschüren dieser Art gibt die Gesellschaft eine Vierteljahrs-Zeitschrift heraus, die in 5 Millionen Exemplaren erscheint und betreibt auch auf andere Weise Propaganda durch Radio, Zeitungsaufsätze, Ausstellungen und Filme für Zwecke des Gesundheitsdienstes. Der Gedanke der Schadenverhütung hat sich infolgedessen in immer weiteren Kreisen der amerikanischen Lebensversicherung durchgesetzt. Nach Linsmayer betätigten sich im Jahr 1928 bereits 64 Lebensversicherungsgesellschaften der Vereinigten Staaten in irgend einer Weise auf diesem Gebiet. Ihr Beispiel hat auch die größeren Fraternal Orders dazu bestimmt, ähnliche Maßnahmen durchzuführen. So hat z. B. die „Woman Benefit Association" in 40 verschiedenen Städten Gesundheitsabteilungen (Health-Centers) errichtet, wo ihren Mitgliedern kostenlose ärztliche Untersuchungen geboten werden; sie hat auch einen Pflegerinnendienst und Erholungsheime eingerichtet. Nach dem Vorbild der amerikanischen Volksversicherung haben sich auch die Lebensversicherungsgesellschaften anderer Länder zur Organisation des Gesundheitsdienstes entschlossen. (Deutschland: Gründung der Deutschen Zentrale für Gesundheitsdienst der Lebensversicherung Berlin 1927)[39]).

39) Vgl. Artikel Gesundheitsdienst im Vers. Lexikon ed. Alfred Manes, 3. Aufl. 1930 S. 664.

Kapitel III.

Fortschritte in den Beitragsleistungen der Versicherungsnehmer und in den Gegenleistungen der Lebensversicherungsunternehmungen.

Wenn die mannigfachen Fortschritte in der Ausbildung der Vertragsformen des Versicherungsschutzes, die wir im vorigen Kapitel geschildert haben, zu einer dauernden Steigerung der Nachfrage nach diesen Dienstleistungen von Seiten der amerikanischen Bevölkerung führten, so erklärt sich diese Ausbreitung der Versicherungsidee doch in erster Linie aus der Stärke und Dringlichkeit des Bedürfnisses nach Aufrechterhaltung des einmal erreichten Lebensstandards in der Zeit abnehmender Erwerbsfähigkeit oder, für den Fall vorzeitigen Todes, nach Sicherstellung der Angehörigen gegen ein plötzliches Herabsinken auf ein tieferes Niveau der Lebenshaltung. Die konsequente Durchführung des einmal gefaßten Entschlusses zur Hingabe eines bestimmten Teils des Arbeitseinkommens für diesen Zweck, die in der regelmäßigen Zahlung der Beitragsleistungen zum Ausdruck kommt, ist die eigentliche Grundlage für den Fortschritt der Gegenleistungen, die die Versicherungsunternehmungen ihren Vertragspartnern darbieten können. Selbst wenn durch die Einwirkung von Einkommensschwankungen oder sonstigen Hemmungen des Vorsorgestrebens der Versicherten eine Auflösung des bereits zu längerer Auswirkung gelangten Vertrages erfolgt ist, was bei dem häufigen Wechsel des Auf- und Absteigens der individuellen Erwerbsverhältnisse in den Vereinigten Staaten in ziemlich großem Umfange zu beobachten ist, muß doch in den meisten Fällen eine finanzielle Gegenleistung des Versicherungsträgers erfolgen, die sich als Rückerstattung eines Teils der bereits gezahlten Beiträge oder, wie wir oben sahen, als kostenlose Fortsetzung des Versicherungsschutzes unter Verwendung der bereits angesammelten Prämienreserve darstellt. Wir wollen nunmehr die Gesamtwirkung dieser korrespondierenden Leistungen auf den Ent-

wicklungsfortschritt der amerikanischen Lebensversicherung seit dem Kriegsende statistisch darlegen und in seinem Zusammenhang mit dem allgemeinen Wachstum des Volkseinkommens und der sonstigen Verwendung desselben für Sparzwecke mit dem Ziel der Lebenssicherung betrachten.

Indem ich hier zunächst auf die schon Seite 7 gegebene Uebersicht des Anwachsens der Prämienzahlungen und Versicherungsleistungen in den ersten drei Jahrzehnten unseres Jahrhunderts und speziell seit 1914 verweise, lasse ich umstehend in Tabelle VIa) eine spezialisierte Statistik der Aufwendungen der Versicherten in dem Zeitraum von 1919 bis 1930 folgen. Man stellt in Amerika stets die erstmaligen Prämienzahlungen, die den Fortschritt in der Ausbreitung des Versicherungsgeschäftes veranschaulichen, den nachfolgenden Prämien der späteren Versicherungsjahre gegenüber, durch deren Summierung zugleich das Wachstum des dauernd erreichten Gesamtbestandes nachgewiesen wird. Die an dritter Stelle hinzugefügten Rentenprämien (premiums received for annuities) zeigen die verhältnismäßig geringe Vorliebe der Amerikaner für diese Form der persönlichen Altersfürsorge, die in England sehr viel weiter verbreitet ist.

Das Endergebnis des in der günstigen Wirtschaftsperiode der 20er Jahre erreichten Entwicklungsfortschritts in den drei Hauptzweigen der Lebensversicherung ist in Tabelle VIc) wiedergegegeben, in welcher die Prämienzahlungen der Zahl der Versicherten und der Gesamtversicherungssumme gegenübergestellt sind und schließlich die durchschnittliche Versicherungssumme für die große Lebensversicherung, die Gruppenversicherung und die Volksversicherung neben der entsprechenden durchschnittlichen Jahresprämie berechnet ist. Die Zahl der Gruppenversicherten läßt sich nur schätzungsweise feststellen (6 Mill. Personen), während die Zahl der Verträge genau bekannt ist: Es sind 27 182 Sammelvertragskontrahenten nachgewiesen, die durchschnittlich 225 569 Doll. in diesem Jahr versichert haben. Bei der großen Vielseitigkeit der Vertragsformen hat natürlich die Durchschnittsberechnung einen beschränkten Wert. Sie zeigt aber doch die bewundernswerte Durchdringung des gesamten gewaltigen Wirtschaftskörpers mit dem Gedankenkomplex der Lebensassekuranz unter der konstanten Einwirkung des Strebens nach Sicherung des gewonnenen Einkom-

Tabelle VI.

a) Die Leistungen der Versicherten (Prämien). von 1919—1930. (in 1000 Doll.)

	Erstmalige Prämien	Fortgesetzte Prämien	Renten-prämien	Gesamt-prämien
1919	212 099	967 818	27 217	1 207 134
1920	274 478	1 099 740	10 721	1 384 939
1921	225 980	1 296 889	14 411	1 537 280
1922	239 387	1 432 219	14 655	1 686 261
1923	291 994	1 589 492	18 265	1 899 751
1924	313 034	1 783 539	25 811	2 122 383
1925	340 566	1 999 480	43 867	2 383 913
1926	347 245	2 229 654	47 115	2 624 014
1927	361 124	2 452 696	60 632	2 874 452
1928	378 632	2 658 723	108 230	3 145 585
1929	390 559	2 860 638	99 170	3 350 367
1930	386 067	3 031 537	107 723	3 524 327

b) Leistungen der Versicherungsgesellschaften. (Auszahlungen) von 1919—1930. (in 1000 Doll.)

	Todes-fälle	Fällig-keiten	Renten u. Inv. Renten	Rückäufe, Abgangs-entschädigungen	Dividenden an Versich.	Gesamtaus-zahlungen
919	354 085	103 672	10 936	111 691	158 560	738 944
920	349 964	101 181	16 897	119 061	157 547	744 649
921	338 863	121 883	19 995	167 216	190 136	838 094
922	370 078	138 350	19 101	218 398	227 295	973 223
923	420 835	142 874	24 647	225 280	274 697	1 088 333
924	449 729	138 625	30 037	235 698	320 401	1 174 490
925	493 391	114 473	38 531	248 625	351 100	1 242 974
926	569 077	98 715	45 591	282 905	376 913	1 373 201
927	613 515	89 160	54 837	324 525	417 862	1 499 899
928	705 924	89 866	67 911	369 210	465 824	1 698 735
929	807 805	108 763	83 782	447 951	513 205	1 961 507
930	855 745	112 027	111 024	614 223	553 658	2 246 776

(Spectator Insaurance Yearbook 1930 S. 516—17).

c) Beitragsleistungen und Versicherungsumfang im Jahre 1929.

	Zahl der Vers.	Vers. Summe in 1000	Prämien	Durchschnittl. Vers. Summe	Durchschn. Prämien
Große L.-V.	31 311 (25 %)	76 122 996 (74 %)	1 840 836 (55 %)	2 431	58,79
Gruppen-Vers.	6 000*) (5 %)	9 121 448 (9 %)	104 297 (3 %)	1 500	17,30
Volksvers.	89 415 (70 %)	17 901 997 (17 %)	1 405 234 (42 %)	200	15,72
	126 726	103 146 441	3 350 367	812,5**)	26,28

*) Zahl der Gruppenverträge 27 182 mit durchschnittlich 225 569 Doll. Versicherungssumme.

**) 842 Doll. pro Kopf der Bevölkerung (122,5 Mill).

mens gegen die das Leben bedrohenden Gefahren. In keinem anderen Lande ist auch nur annähernd ein so großer Erfolg erreicht, daß auf jeden einzelnen Einwohner (Mann, Weib und Kind) eine Lebensversicherungspolice in Höhe von 842 Doll. entfällt, womit freilich nicht gesagt ist, daß nicht auch dort noch große Teile der Bevölkerung unversichert bleiben, während andere für ihre Familie eine Mehrzahl von Verträgen abgeschlossen haben. Bei ganz großen Versicherungssummen wird dies schon dadurch notwendig, daß selbst die großen amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften ein Maximum festzusetzen pflegen (100 000—500 000 Doll.), über das sie bei der Versicherung einer Einzelperson nicht hinausgehen.

Zum Teil erklärt sich der hohe Durchschnittswert der Policen bei der regulären Lebensversicherung durch die Tatsache, daß auch Personen mit einem beträchtlichen Einkommen oder Vermögen Lebensversicherungsverträge abschließen, um die zur Entrichtung der hohen Erbschaftssteuer erforderlichen Barsummen für den Fall ihres Todes verfügbar zu machen oder um mit Hilfe der Geschäftsversicherung den ungestörten Fortbestand einer Unternehmung zu sichern. Nach einer Mitteilung der Zeitschrift Spectator vom 18. Sept. 1930 waren zu dieser Zeit 364 namentlich angeführte Personen mit über 550 Mill. Doll. versichert, davon etwa der dritte Teil in der Form der Geschäftsversicherung oder unter Mitbenutzung dieser Einrichtung [40]).

Vergleicht man das Anwachsen der Prämiensumme in der amerikanischen Privatversicherung mit der Entwicklung des Volkseinkommens (nach Schätzungen der Federal Trade Commission), so ergibt sich folgendes Bild:

	Prämiensumme	Volkseinkommen
1914	749 Mill.	33,2 Milliarden Doll.
1920	1385 Mill.	74,3 Milliarden Doll.
1930	3524 Mill.	91,0 Milliarden Doll.

Der Anteil des für Beitragszahlungen verwendeten Einkommens stieg demnach 1914—30 von 2,3 % auf 3,8 % des Volkseinkommens. Während die Bevölkerung von 99 auf 122,8 Mill. anwuchs, stieg die Zahl der Versicherungsnehmer von 40,5 auf 126,7 Mill., also

40) Der Höchstversicherte scheint damals Mr. Pierre Dupont (Willmington) mit 7 Mill. Doll. (ohne Geschäftsversicherung) gewesen zu sein; die oben genannten hatten zusammen 0,72 % der Gesamtversicherungssumme von 1929.

Tabelle VII.

Depositen der Sparbanken a. G., der State Banks and Trust Companies (incl. Stock Savings and Private Banks) und der Nationalbanken.

in 1000 Dollars. am 30. Juni:

	All Banks	Mutual Savings	State Banks a. Trust Comps.	National Banks
1914	8 711 975	3 910 499	3 347 638	1 453 838
1919	13 040 393	4 731 739	5 532 347	2 776 307
1920	15 314 061	5 058 282	6 792 979	3 462 800
1921	16 500 663	5 568 340	7 265 112	3 677 211
1922	17 578 920	5 817 692	7 686 940	4 074 281
1923	19 726 534	6 273 151	8 767 046	4 686 337
1924	21 188 734	6 693 247	9 337 481	5 158 006
1925	23 134 052	7 152 258	10 171 528	5 810 226
1926	24 696 192	7 525 189	10 993 273	6 177 730
1927	26 090 907	8 039 784	10 962 826	7 088 297
1928	28 413 000	8 668 090	11 695 000	8 050 000
1929	28 218 000	8 904 000	11 426 000	7 889 000

(Statistical Abstract of the United States, 1930, S. 275).

Tabelle VIII.

Umfang der großen Lebensversicherung im Jahre 1929 bei den zehn größten amerikanischen Gesellschaften.

	Policen	Versicherungssumme	Prämien	Auszahlungen
opolitan	5 482 657	8 649 002 429	303 357 631	159 908 405
ential	3 935 748	6 316 260 299	187 263 635	108 569 865
York Life	2 678 675	7 266 168 476	271 755 666	178 235 100
able	1 714 690	5 403 900 621	220 914 952	141 243 025
al Life	1 347 097	4 298 774 546	166 662 864	124 650 326
western	1 027 177	3 913 243 002	124 566 034	101 721 229
elers	836 408	3 294 980 357	89 668 704	44 670 074
a	585 510	2 264 176 491	63 277 470	40 275 292
Hancock	1 056 991	1 798 407 637	57 068 484	35 854 981
al Benefit	622 320	2 435 012 342	78 089 848	64 165 336
	19 287 273	45 639 926 200	1 562 805 288	999 293 635
ne aller esellsch.	31 311 381	76 122 995 815	1 840 836 366	1 171 829 164

Nach Berichten der Gesellschaften an das Aufsichtsamt Connecticut).

bedeutend rascher. Die Zunahme des Volkswohlstandes spiegelt sich in der bedeutenden Steigerung der durchschnittlichen Versicherungssumme von 218 auf 842 Doll. pro Kopf. Der diesem Versicherungsbestand entsprechende Vermögenswert der angesammelten Prämienreserven wuchs in dem gleichen Zeitraum von 4,5 auf 16,2 Milliarden Doll., also fast um das Vierfache, während das Volksvermögen von 200 Milliarden auf 460 Milliarden anwuchs [41]).

Vergleicht man das Anwachsen dieser Versicherungsersparnisse mit dem umstehend mitgeteilten [42]) Ansteigen der Depositen bei allen amerikanischen Banken und Sparkassen (von 8,7 Milliarden Doll. im Jahr 1914 auf 28,2 Milliarden im Jahr 1929), so zeigt sich, daß auf beiden Seiten eine Steigerung um mehr als 200 % eintrat, und daß die durch Versicherung erworbenen Sparfonds von 54 auf 58 % der Bankdepositen anstiegen. Es handelt sich hier um werbende Kapitalanlagen. Das auf diesem Wege gewonnene Einkommen der Versicherungsnehmer (vgl. Tabelle VI b) wuchs von 510 Mill. Doll. im Jahr 1914 auf 2 247 Mill. Doll. im Jahr 1930, also um mehr als das Vierfache.

Um die besondere Bedeutung der Großen Lebensversicherung gegen Ende der Prosperitätsperiode zu veranschaulichen, sind in der umstehenden Tabelle [43]) die Bilanzangaben der zehn größten amerikanischen Versicherungsgesellschaften über Policen, Versicherungssumme, Prämien und Auszahlungen an die Versicherungsnehmer der entsprechenden Gesamtsumme aller Gesellschaften (353) gegenübergestellt, wobei die Gruppen- und Volksversicherung ausgeschieden ist. Die starke Konzentration des Versicherungsgeschäfts in diesen Riesenbetrieben zeigt sich darin, daß sie etwa 84—85 % der Policen, Prämien und Auszahlungen an sich gezogen haben. Das Verhältnis der Prämien zu den Auszahlungen — in diesem Jahr 3:2 — wechselt natürlich je nach dem Umfange der Sterbefälle, der fällig werdenden Erlebensfallversicherungen, ferner der Renten und Invaliditätsfälle, der Rückkäufe und Storni, sowie der Dividenden an die Versicherungsnehmer. Wie sich diese verschiedenen Gegenleistungen der Versicherungsgesellschaften an die Versicher-

41) Die Schätzung von 1914 stammt von C. Gini. Vergl. Handw. Buch der Staatswissensch. 4. Aufl. Bd. 8. S. 784. Die Schätzung für 1928 ist den Angaben des National-Bureau of Economic Research entnommen.

42) Tabelle VII.

43) Tabelle VIII.

ten in der Zeit von 1919 –30 entwickelten, ist aus Tabelle VIb ersichtlich.

Werfen wir nunmehr die Frage auf, in welchem Maße die Prämienzahlungen der Versicherten planmäßig durchgeführt oder nachträglich herabgesetzt und aufgegeben wurden, so müssen wir die mit größter Exaktheit durchgeführte Statistik der amerikanischen Gesellschaften, die im Staate New York arbeiten, heranziehen[44]). Bei diesen 45 Unternehmungen, die über mehr als 85 % des Gesamtvermögens aller Gesellschaften verfügen, nahm der vorzeitige Abgang in der großen Lebensversicherung in dem Jahrzehnt 1920 bis 1929 den aus umstehender Tabelle IX. ersichtlichen Umfang von durchschnittlich 5,78 % der Gesamtversicherungssumme an. Davon entfielen 3,54 % auf verfallene Versicherungssummen, 1,84 % auf Rückkäufe und 0,38 % auf Herabsetzungen der Versicherungssumme. Aus dem zweiten Teil dieser Statistik geht hervor, daß in dem gleichen Zeitraum durchschnittlich in jedem Jahr 6,14 % aller Policen in Abgang kamen, davon 3,54 % durch Verfall, 1,65 % durch Rückkauf, 0,9 % durch Reduktion (letztere bleiben mit herabgesetzter Versicherungssumme bestehen, sind also nicht eigentlich als verloren anzusehen).

Da dem Abgang durch Rückkäufe eine Auszahlung des Rückkaufwertes an den ausscheidenden Versicherungsnehmer entspricht, so darf dieser Teil des Stornos nicht als reiner Verlust der Versicherten angesehen werden. Ebensowenig darf man die Jahressumme der verfallenen Versicherungsbestände als reinen Kapitalverlust des betreffenden Versicherungsnehmers ansehen. Er verliert nur denjenigen Teil des Rückkaufwerts, der nicht zur prämienfreien Weiterversicherung verwendet wird oder verwendet werden kann. In den Schwankungen dieser Verfallssummen zeigt sich am deutlichsten die Einwirkung guter und schlechter Wirtschaftslagen auf die durchschnittlichen Einkommensverhältnisse der Versicherten. Am niedrigsten war die Verfallsrate in dem umstehend nicht herangezogenen Aufschwungsjahr 1919 mit 1,98 % der Gesamtversicherungssumme, am höchsten in dem Krisenjahr 1921 mit 4,82 %. Die Wirkung der gegenwärtigen Krise auf die Lebensversicherung macht sich erst seit 1930 stärker bemerkbar, und zwar, wie später gezeigt werden soll, in weit stärkerer Weise als bei der Krise von

44) Annual Reports of the Superintendent of Insurance of New York 1920—30. Teil II.

Tabelle IX.

Vorzeitiger Abgang bei der großen Lebensversicherung (in 1000 Doll.)

Jahr	Vers. Summen	Verfall	%	Rückkäufe	%	Reduktionen	%	Summe der Abgänge	%
1920:	26 840 198	749 986	2,62	330 147	1,23	30 025	0,11	1 110 158	3,96
1921:	29 145 345	1403 796	4,82	440 616	1,52	138 613	0,48	1 983 025	6,82
1922:	31 688 501	1226 094	3,87	613 563	1,94	193 199	0,50	2 032 856	5,86
1923:	35 181 051	1154 569	3,85	639 069	1,66	90 405	0,19	1 884 043	5,70
1924:	41 774 448	1414 902	3,38	697 931	1,82	81 096	0,26	2 193 929	5,46
1925:	43 751 346	1415 014	3,23	748 140	1,71	199 242	0,45	2 362 401	5,39
1926:	48 248 043	1714 822	3,50	860 584	1,78	255 868	0,53	2 831 274	6,23
1927:	52 320 679	2052 660	3,97	1064 185	2,03	272 898	0,52	3 389 743	6,47
1928:	56 609 303	1964 303	3,46	1125 566	1,99	234 542	0,43	3 324 411	5,88
1929:	61 042 905	2154 999	3,53	1357 367	2,22	232 238	0,38	3 744 504	6,33
	426 601 819	15251 145	3,54	7877 038	1,84	1728 131	0,38	24 856 344	5,78

Jahr	Ges. Summe der Policen	Verfallene Policen	Rückkäufe v. Policen	Reduzierte Policen	Summe der Policenabgänge
1920:	13 200 408	411 539	146 958	2 866	561 363
1921:	14 036 215	676 026	191 141	13 358	880 525
1922:	14 868 705	569 614	254 683	52 139	876 536
1923:	16 054 941	518 231	259 425	49 457	827 203
1924:	17 125 783	596 825	274 952	36 701	908 478
1925:	18 589 631	563 748	295 654	8 632	868 034
1926:	19 825 717	653 308	325 580	16 995	995 883
1927:	20 960 742	772 422	398 338	4 334	1 175 094
1928:	22 372 188	762 435	400 072	4 587	1 167 095

1921. Den wirklichen Prämienverlusten der ausscheidenden Versicherungsnehmer, die niemals exakt festgestellt werden können, steht als Gegenwert der tatsächlich genossene Versicherungsschutz gegenüber (vgl. S. 67) und auf der anderen Seite der Stornogewinn der Versicherungsunternehmung und der von ihr gebildeten Gefahrengemeinschaft der übrigen Versicherungsnehmer, zu dem allerdings die in früheren Jahren bezogenen Gewinne aus den später verfallenen Versicherungen hinzugerechnet werden müssen. Da von dieser Gewinnquelle im nächsten Kapitel die Rede sein soll, mag hier nur beispielsweise erwähnt werden, daß auf die Summe der Abgänge im Jahr 1929 (3,74 Milliarden Versicherungssumme) bei den New Yorker Gesellschaften ein Stornogewinn von 63,5 Mill. Doll. berechnet wurde. (gain from surrendered lapsed and changed policies) [45]).

Vom privatwirtschaftlichen Standpunkt ausgehend kann man jede Lebensversicherung als einen Tausch von Gegenwartsgütern gegen Zukunftsgüter ansehen, die von den Versicherungsunternehmungen als Gegenleistung für die zu entrichtenden Prämien angeboten und geliefert werden. Die konkreten Formen dieser Gegenleistungen werden überall nach demselben Schema gruppiert und statistisch erfaßt, das wir für die amerikanischen Gesellschaften in Tabelle VIb mitgeteilt haben. Die drei Hauptarten des Versicherungsschutzes treten hier in ihren finanziellen Ergebnissen klar hervor: Auszahlungen für Todesfälle, Zahlungen für abgelaufene Erlebensfallversicherungen, Auszahlungen für jährliche Renten (mit Einschluß der durch Zusatzversicherung erworbenen Invalidenrenten). Eine wesentliche Ergänzung finden diese Schutzleistungen durch die den Versicherungsnehmern gutgeschriebenen Dividenden oder Gewinnanteile, zu denen allerdings die in dieser Statistik nicht angeführten Dividendenzusatzversicherungssummen hinzutreten, die nicht zu den direkten Auszahlungen gerechnet werden können, sondern nur als Anwartschaft auf spätere Auszahlungen im Jahre ihres Fälligwerdens gebucht werden, da sie erst in späteren Jahren in der Auszahlungsstatistik erscheinen können. Ein andrer wichtiger Faktor unter den finanziellen Gegenleistungen der Versicherungsgesellschaften fehlt ebenfalls in dieser Statistik, obwohl er unter den jährlichen Barauszahlungen eine sehr große Rolle spielt,

45) New York Insurance Report. S. XLV. 1930.

nämlich die Policendarlehen. Sie werden überall als Kapitalanlage der Versicherungsgesellschaft gebucht, da sie ja als verzinsliche Schuld aufgenommen werden. Praktisch angesehen bedeuten sie aber nichts anderes als die vorzeitige Inanspruchnahme eines Teils des Rückkaufswertes, den man als Gegenwartswert des in der Zukunft fälligen Versicherungskapitals betrachten muß.

Die letzte hier zu erörternde Rubrik unserer Statistik umfaßt die Auszahlungen für Rückkäufe, die wir bereits kurz gestreift haben (s. S. 79). Sie enthält die Summe der Abgangsentschädigungen für aufgelöste Versicherungsverträge und steigt im allgemeinen parallel mit dem Gesamtumfang des Versicherungsschutzes — in unserem Zeitraum allerdings noch rascher als die entsprechenden Auszahlungen für Todesfälle, Versicherungsablauf und Rentenversicherungen, was sich vielleicht, ebenso wie die trotz günstiger Wirtschaftslage beträchtliche Höhe der Abgänge im einzelnen Jahr, durch die etwas stürmische Art der Werbung in den Vereinigten Staaten erklärt, die in der zweiten Hälfte der zwanziger Jahre noch intensiver geworden ist als vorher[46]).

Im ganzen betrachtet gehören natürlich die im Laufe eines Jahres geleisteten Auszahlungen für Vertragsansprüche einem ganz anderen Zeitniveau an als die gleichzeitig entrichteten Prämien später hinzugekommener Versicherungsnehmer; jede Gegenleistung entspricht hier den jahrelang vorhergehenden Beitragsleistungen anderer Versicherter. Wie ein Vergleich mit dem Gesamteingang an Prämien für jedes Jahr zeigt, geht die Summe der Auszahlungen niemals im ganzen über diese laufenden Einnahmen hinaus; nur bei einzelnen Gesellschaften mag dies in ungünstigen Jahren anders sein, aber hieraus kann man nicht folgern, daß nicht auch Kapitalanlagen, die im gleichen Zeitraum fällig oder gekündigt werden, zur Deckung der Kapitalsansprüche von Bezugsberechtigten größerer Versicherungssummen herangezogen werden.

Wie unsere Uebersicht zeigt, hat sich die Summe der Auszahlungen sämtlicher amerikanischer Versicherungsgesellschaften für alle Zweige der Lebensversicherung von 739 Mill. im Jahr 1919 auf 2 247 Mill. Doll. im Jahr 1930 gesteigert, also verdreifacht.

46) „The high lapse rate is a necessary sequel to the intensive methods of obtaining business." Henry Moir, :Divergent Developments of Life Insurance in Britain and America. Transactions of the Actuarial Society of America. Vol. XXIV. S. 60. 1928.

Im Jahre 1914 waren es 510 Mill., 1910: 387 Mill., 1900 erst 169 Mill. Doll., die in dieser Weise im Laufe eines Jahres an die Versicherungsnehmer verteilt wurden. Ein auffälliges Wachstum der Barrückzahlungen ist schon seit 1929 zu beobachten, ebenso, rasch fortschreitend, in den eigentlichen Krisenjahren. Volkswirtschaftlich betrachtet weist diese Erscheinung darauf hin, daß es noch dringendere Bedürfnisse gibt als die Aufrechterhaltung von Lebensversicherungsverträgen, z. B. die Linderung der Not bei sinkendem oder ausfallendem Einkommen oder die Rettung eines kleinen Geschäftsunternehmens, die in anderen Fällen durch Policedarlehen erreicht wird; aber man muß zugestehen, daß selbst solche dem Hauptzweck der Versicherung fernliegenden Bedarfsdeckungen in nicht unbeträchtlichem Umfange mit Hilfe der Lebensversicherungsgesellschaften erfolgen, die die ihnen zu Versicherungszwecken zugeführten Beiträge verwaltet und nutzbringend angelegt haben. Wenn der von ihnen geschaffene Organismus zur sozialen Risikodeckung der schlimmsten Gefahren, die die werktätige Arbeitskraft bedrohen, im ganzen richtig funktioniert, so schadet es nichts, wenn ein mäßiger Teil der Versicherungsnehmer von dem geschlossenen Vertrage zurücktreten muß und dadurch dem Zweck der Versicherung fremde Kapitalauszahlungen veranlaßt. Nur wenn der Neuzugang an Versicherungsbedürftigen gleichzeitig abnimmt und die Zahlungsfähigkeit selbst derjenigen, die an ihrem Vertrage festhalten möchten, in erheblichem Maße erschüttert ist, kann die Sicherheit der Gegenleistungen von Seiten der Versicherungsgesellschaften problematisch werden. In der bisher betrachteten Periode trat dieser Fall auch in der schlimmsten Krisenzeit von 1921 nicht ein, wenn auch einzelne Gesellschaften damals genötigt waren, ihre Unternehmung aufzugeben. Das Wesentliche war, daß der Kapitalbildungsprozeß, der sich in dieser Zeit mit Hilfe der amerikanischen Versicherungsträger vollzog, ein auf soliden Grundlagen kontinuierlich fortschreitender war und im Vergleich zu der vorhergehenden Weltkriegsepoche steigende Erträge aufzuweisen hatte (vgl. S. 9 Anm.). Aus dem jetzt wieder zunehmenden Anwachsen der Bevölkerung und ihres Wohlstandes ergab sich eine zusätzliche Nachfrage, deren Beitrag zum Gewinn von den Versicherungsanstalten ihrem Zwecke gemäß kapitalisiert wurde und ihre günstige finanzielle Gesamtlage wesentlich förderte.

Kapitel IV.

Steigerung der Kapitalbildung durch Ausnutzung der verschiedenen Gewinnquellen von Seiten der Versicherungsgesellschaften.

Die gewaltigen Fortschritte in der Kapitalbildung, die die amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften in der Nachkriegsepoche erreicht haben, beruhen hauptsächlich auf vier verschiedenen Gewinnquellen. Erstens erhalten sie bei dem Bezug der Bruttoprämien erhebliche Unkostenzuschläge [1]) zu den Nettoprämien, die unmittelbar nach ihrem Eingange der Prämienreserve zufließen. Diese Zuschläge sind zur Deckung der allgemeinen Verwaltungskosten bestimmt, und je geringer diese tatsächlich ausfallen, desto größer ist der Gewinn aus dem Teil der Prämien, der von Anfang an der Versicherungsunternehmung gehört.

Die zweite Gewinnquelle, mitunter auch Verlustursache, ist in der Differenz zwischen der rechnungsmäßig (je nach der herangezogenen Sterbetafel) erwarteten und der tatsächlich eingetretenen Sterblichkeit zu finden.

An dritter Stelle ist der von uns bereits mehrfach erwähnte Stornogewinn anzuführen. Er entsteht aus dem Freiwerden von Prämienreserven durch Verfall und Rückkäufe, soweit nicht diese Einnahme durch Auszahlung von Rückkaufswerten oder Verwendung derselben zur prämienfreien Weiterversicherung absorbiert wird.

Die vierte Grundlage für etwaige Gewinne bildet der Ertrag der Kapitalanlagen nach Abzug aller Anlagekosten. Von diesem Betrag geht der rechnungsmäßig vorgesehene Zins für die Nettoprämien mit diesen zugleich in der Prämienreserve auf. Nur der Zinsüberschuß bildet einen Teil des eigentlichen Gewinns für den Versicherer Hierzu kommen noch die etwaigen Gewinne oder Verluste aus der Differenz von Buchwert und Kurswert der Effekten, aus Wertsteigerung oder -minderung von Grundstücken, Hypotheken etc., die den Zinsüberschuß in ungünstigen Zeiten erheblich vermindern, in günstigen steigern können.

1) Sie betragen für die normale lebenslängl. Vers. in den Ver. Staaten 25 % der Nettoprämie. Vgl. Maclean op. cit. S. 98.

Die sonstigen in der Gewinnbilanz hervortretenden Einnahme- und Ausgabeposten sind unbedeutend (z. B. allerhand Gebührenausgaben, nachträgliche Eingänge für bereits abgeschriebene Objekte usw.).

Aus der Summierung der vier erwähnten Gewinnüberschüsse ergibt sich der bilanzmäßige Reingewinn, der dann zur Verteilung von Dividenden an die Versicherungsnehmer, bei Aktiengesellschaften auch an die Aktionäre und zu freiwilligen Rücklagen für Spezialreservefonds (letztere meist in geringem Umfange) verwendet wird. Der übrigbleibende Rest bleibt unverteilt und kommt zu dem aus dem Vorjahr übernommenen Surplusvortrag hinzu, der dann auf neue Rechnung vorgetragen wird. Wenn man sich unter Berücksichtigung aller dieser finanziellen Ergebnisse ein Urteil über die jeweilige Rentabilität einer einzelnen Versicherungsgesellschaft bilden will, muß man den bilanzmäßigen Reingewinn mit dem werbenden Gesamtkapital vergleichen, aus dessen Verwertung er hervorgegangen ist. Zu diesem Kapital gehört neben sämtlichen anderen Passivposten auch das eigene Kapital der Unternehmung (unverteilter Surplus und ev. Aktienkapital). Für die volkswirtschaftliche Betrachtung ist die prozentuale Berechnung der jährlichen Reingewinne im Verhältnis zum werbenden Gesamtkapital von ausschlaggebender Bedeutung. Wir möchten daher im folgenden den Versuch machen, die Gesamtbewegung der Reinerträge aller amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften für das Jahrzehnt 1920—29 zu verfolgen, was bisher, soweit ersichtlich, noch nicht geschehen ist. In der umseitig beigefügten Tabelle X sind außer dem werbenden Kapital und dem Reingewinn noch speziell einige Faktoren angeführt, die die Entstehung dieses Reingewinns erklären, so vor allem die Summe der Erträge aus diesen verzinslichen Kapitalanlagen, zugleich der entsprechende Prozentsatz. Ferner werden hier die Prämieneinnahmen den Auszahlungen an die Versicherungsnehmer gegenübergestellt und der Ueberschuß der Prämiensummen über diese Auszahlungen berechnet, weil er den Zuwachs der Aktiva in jedem Jahre erklärt und abgesehen davon doch schließlich auch als eine Gewinnquelle für die Gesamtheit der ausharrenden Versicherungsnehmer zu bewerten ist.

Wie ein weiterer Blick auf unsere tabellarische Uebersicht zeigt, übersteigen die Reingewinnprozentsätze um durchschnittlich mehr als das Doppelte die Zinserträge der angelegten Aktivwerte,

Tabelle X.

Gesamtübersicht der Erträge und des Kapitals aller amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften.

	Anlagekapital (Aktiva)	Auszahlungen an Versicherte	Beiträge d. Versicherten	Überschuß d. Prämien über die Auszahlung
1920	7 319 997	744 649	1 384 939	640 290
1921	7 936 497	838 094	1 537 280	799 186
1922	8 652 318	973 223	1 686 261	713 028
1923	9 454 621	1 088 333	1 899 751	811 418
1924	10 394 034	1 174 490	2 122 383	947 893
1925	11 537 615	1 242 974	2 383 913	1 140 939
1926	12 939 807	1 373 201	2 624 014	1 250 813
1927	14 391 851	1 499 899	2 874 450	1 374 553
1928	15 961 094	1 698 735	3 145 585	1 446 850
1929	17 482 309	1 961 507	3 350 367	1 388 260
Summa	116 070 143	12 595 105	23 098 945	10 513 830

	Erträge der Kapitalanlagen	Prozent	Werbendes Gesamt-Kapital (Passiva)	Reingewinn excl Divid.	Prozent
1920	340 682	4,65	6 754 151	565 846	8,37
1921	372 658	4,69	7 274 112	662 386	9,11
1922	418 631	4,83	7 997 096	655 222	8,19
1923	456 080	4,82	8 720 205	734 416	8,42
1924	497 974	4,79	9 504 648	889 385	9,35
1925	550 702	4,77	10 456 236	1 081 379	10,34
1926	606 077	4,68	11 733 281	1 206 526	10,28
1927	668 775	4,64	13 013 823	1 378 028	10,59
1928	742 807	4,65	14 421 074	1 540 020	10,67
1929	823 131	4,76	16 027 830	1 454 479	9,07
Summa	5 240 074	4,51	105 902 457	10 167 686	9,60

(Berechnet auf Grund einer Uebersicht in Spectator Year Book 1930 S. 516—17).

was eben dadurch zu erklären ist, daß neben dem Zinsüberschuß dieser Effekten, Hypotheken etc. noch die eigentlichen Versicherungsgewinne aus Sterblichkeitsentwicklung, Verfall bestehender Verträge, Ersparnissen an Unkosten und anderen weniger bedeutenden Einnahmequellen hinzukommen, von denen schon kurz die Rede war. Im einzelnen lassen sich diese Faktoren nicht für sämtliche amerikanischen Gesellschaften analysieren, doch kann hier wenigstens für den größten Teil derselben, nämlich 224 bedeutendere Lebensversicherungsanstalten das Gesamtergebnis der Kapitalbildung am Ende unserer Periode, nämlich für das Jahr 1929 ziffernmäßig illustriert werden. (vgl. Tabelle XI.) Wir sehen hier, wie der bilanzmäßige Reingewinn aus sechs verschiedenen Ursachenkategorien hervorgeht und nach seiner Entstehung teils verteilt wird, teils unverteilt in der Unternehmung verbleibt. Die amerikanische Statistik liefert uns hier ein ganz klares Bild, das aus den Gewinnbilanzen der Unternehmungen selbst nur von hervorragenden Sachkennern in dieser Weise konstruiert werden kann [2]).

Ganz ausgeschaltet sind in dieser Uebersicht alle prozentualen Berechnungen über das Verhältnis der einzelnen Gewinnbildungsfaktoren zum wirklich erzielten Gesamtgewinn und zum werbenden Kapital; es würde auch wenig Zweck haben, solche von Jahr zu Jahr schwankenden Gewinnergebnisse bis ins Einzelne zu quantifizieren. Für die zehn größten Unternehmungen mag hier wenigstens das Verhältnis des Reingewinns zum werbenden Gesamtkapital (Passivsumme) im Jahre 1929 hervorgehoben werden.

	Werbendes Kapital	Reingewinn	Prozent
Metropolitan	2 705,20	305,36	11,29
Prudential	2041,52	225,25	11,03
New York Life	1 538,54	127,16	8,26
Equitable	1 079,65	99,77	9,24
Mutual	929,21	61,72	6,64
Northwestern	841,09	47,39	5,63
Travelers	447,11	44 61	9,98
Aetna	335,28	25,96	7,74
John Hancock	497,37	44,77	9,00
Mutual Benefit	516,76	29,06	5,62
	10 931,73	1 011,02	9,25

2) Maclean, S. 287, „The exhibit is burdened with excessive detail and many of the items of a technical nature which cannot possibly be understood exept by experts.

Tabelle XI

Kapitalbildung von 224 Lebensversicherungsbetrieben im Jahre 1929.

	Große Lebensversicherung	Volksversicherung
Unverteilter Ueberschuß des Vorjahres	486 323 606	284 353 837
1. Unkostenzuschläge zu den Nettoprämien	474 394 632	311 966 780
abzügl. Geschäftsunkosten	—636 766 417	—326 173 499
	—162 371 790	— 14 206 707
2. Sterblichkeit erwartete	836 879 394	354 733 496
abzüglich wirkliche	—480 966 624	230 920 759
Gewinn	355 912 768	123 812 737
3. Abgänge an Prämienreserven durch Verfall u. Rückkauf	463 163 730	253 880 598
abzügl. Abgangsentschädig.	—412 905 378	—208 089 319
Stornogewinn:	50 253 352	45 791 280
4. Nettokapitalerträge:	648 106 816	278 728 636
abzügl. Nettozins der Prämienreserven	—395 522 016	—184 904 514
Zinsüberschuß	252 584 799	93 824 118
5. Sonstige Ab- u. Zugänge. Kreditposten:	24 666 862	3 764 890
abzügl. Debetp.	—43 282 403	—31 772 397
	—18 616 041	—28 007 507
6. Kapitalzugänge bezw. Abgänge	+ 10 034 141	— 4 485 060
Gesamtreingewinn	487 802 229	216 828 855
Dividenden an Versicherte	417 821 118	168 892 253
Rücklagen zu Spezialfonds	3 785 574	20 330 015
Dividenden an Aktionäre	32 969 673	5 416 923
Surpluszuwachs	33 215 864	22 189 660
zuzügl. Vorjahrsüberschuß	486 323 606	284 353 837
Unverteilter Gewinn	519 535 464	306 544 498

In diesem Falle liegt das Gesamtergebnis aus allen drei Hauptzweigen der Lebensversicherung (Große-, Gruppen- und Volksversicherung) vor; es ist etwas günstiger im Durchschnitt als in der obigen Generalstatistik für dieses Jahr (9,25 % Reingewinn der größten Gesellschaften gegen 9,07 % für alle).

Wenn man zum Reingewinn sämtlicher Unternehmungen, der die zur Kapitalisierung verwendbaren Eingänge an Nettoprämien und Nettozinsen enthält, noch die an Versicherte und Aktionäre auszuzahlenden Dividenden hinzurechnet, was durchaus berechtigt ist, so zeigt sich erst mit voller Deutlichkeit der ganze Umfang der kapitalbildenden Kraft, die dem lebendigen Organismus dieses amerikanischen Wirtschaftszweiges in einer vorher nie erreichten Blütezeit innewohnt. Ich füge daher folgende Gegenüberstellung zu der obigen Tabelle X hinzu:

Rentabilität der sämtlichen amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften 1920—29.

	Werbendes Kapital (in 1000 Doll.)	Reingewinn zuzügl. der verteilbaren Dividenden:	
1920:	6 591 296	729 701	11,5 %
1921:	7 077 951	858 546	12,13 %
1922:	7 759 066	893 252	11,51 %
1923:	8 433 244	1 021 377	12,11 %
1924:	9 172 500	1 221 534	13,31 %
1925:	10 090 636	1 446 979	14,34 %
1926:	11 343 163	1 596 644	14,07 %
1927:	12 577 702	1 814 149	14,42 %
1928:	13 934 130	2 026 964	14,54 %
1929:	15 492 365	1 989 944	12,84 %

Es erscheint bemerkenswert, daß im Jahre 1929 bereits ein Rückgang in der Größe der Reingewinne eingetreten ist, während in den kritischen Jahren 1921 und 22 keine besonders hervortretende Stockung in dem kontinuierlichen Fortschritt bis zum Ende der Hochkonjunktur festzustellen ist.

Die Erträge der Kapitalanlagen stellen sich für die Versicherungsgesellschaften in der hier ins Auge gefaßten Periode etwas günstiger als in den letzten Jahren der Vorkriegszeit und in den Kriegsjahren (durchschnittlich 1921—30 5,3 % gegen 4,79 %

1906—10, 4,82 % 1911—15, 4,90 % 1916—20)[49]). Die rechnungsmäßige Verzinsung der Nettoprämien beträgt in den Vereinigten Staaten 3 bis 4 %, überwiegend 3,5 %, je nach der gewählten Sterbetafel. Der jeweilige Ueberschuß der einzelnen Gesellschaften läßt sich leider nicht exakt angeben. Ein konkretes Bild von den durchschnittlichen und jährlichen Kapitalerträgen der zehn größten Gesellschaften (berechnet nach Abzug der Unkosten) gibt uns die umstehende Tabelle XII.

Die Entwicklung der Sterblichkeitsrate ist in unserem Zeitraum sowohl für die Gesamtbevölkerung der Vereinigten Staaten als für die Versicherungsnehmer in der großen Versicherung und in der Volksversicherung fortschreitend günstiger geworden. Nur im Jahr 1929 trat eine Steigerung ein. So nahm z. B. von 1911—25 die Sterblichkeitsrate der Gesamtbevölkerung um 15 % ab, während die der Volksversicherten sich sogar um 32,5 % verminderte. Im Jahre 1925 war die Sterblichkeitsrate der Gesamtbevölkerung 8,57 pro Mille, die der Volksversicherten 8,46. Ein erheblicher Rückgang trat besonders in der Tuberkulosesterblichkeit ein, nämlich von 1911—15 bei der Gesamtbevölkerung um 45 %, bei den Volksversicherten um 56,3 %. Einen Teil dieser Erfolge glauben die großen Volksversicherungsgesellschaften auf die günstige Einwirkung ihres weltberühmt gewordenen, geradezu musterhaft organisierten Gesundheitsdienstes zurückführen zu können. Die amerikanische Lebensversicherung übernahm in dieser Weise die ganz neue Funktion der Vorbeugung und Verhütung von Lebensgefahren, um den Hauptzweck der Versicherung zu fördern, nämlich mit einem Minimum von Kosten eine möglichst durchgreifende finanzielle Risikodeckung in Bezug auf die wirtschaftlichen Folgen der Gesundheit und Leben bedrohenden Zufälle für alle Versicherungsnehmer zu erreichen. Man tut dies natürlich auch im eigenen Interesse, denn jede Herabdrückung der durchschnittlichen Sterbeziffer muß zu Mehreinnahmen [3]) durch die sog. Sterblichkeitsgewinne führen.

Ein weiteres Fortschrittsmoment für die finanzielle Entwicklung der amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften während der Nachkriegsperiode beruht auf dem fortgesetzten Streben nach einer

3) Vgl. Spectator Year Books 1930/31.

Tabelle XII.

Kapitalerträge der zehn größten Lebensversicherungsgesellschaften

Durchschnitte.

	1910/14	1915/19	1920/24	1925/29
	%	%	%	%
Metropolitan	4,95	5,06	5,42	5,41
Prudential	4,73	4,77	5,21	5,45
New York Life	4,55	4,55	4,82	5,03
Equitable	4,52	4,68	4,92	5,22
Mutual Life	4,67	4,67	4,93	4,94
Northwestern	4,92	5,01	5,25	4,97
Travelers	5,05	5,08	5,39	5,22
Aetna	5,11	5,09	5,57	5,28
John Hancock	5,09	5,20	5,37	5,37
Mutual Benefit	4,91	4,97	5,21	5,12
100 Gesellschaften	4,80	4,87	5,27	5,34

Verzinsung pro Jahr.

	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929
olitan	5,11	5,46	5,20	5,49	5,53	5,47	5,45	5,44	5,38	5,34
tial	4,90	5,28	5,15	5,33	5,30	5,28	5,28	5,27	5,30	5,29
ork Life	4,75	5,01	5,03	4 95	5,06	5,09	5,14	5,11	5,04	5,14
le	4,78	4,95	4,97	4,93	4,97	5,11	5,25	5,20	5,22	5,29
Life	4,68	4,91	4,92	5,04	5,10	4,90	4,88	4,89	4,93	4,97
estern	5,01	5,26	5,34	5,34	5,27	5,19	5,16	5,18	5,18	5,13
rs	5,10	5,32	5,34	5 45	5,34	5,33	5,22	5,24	5,21	5,15
	5,72	5,66	4,79	5,46	5,36	5,04	4,87	5,06	5,13	5,23
lancock	5,03	5,19	5,46	5,58	5,49	5,37	5,38	5,38	5,39	5,35
Benefit	4,99	5,21	5,30	5,27	5,24	5,18	5,15	5,05	5,11	5 09
sellsch.	4,85	5,02	5,29	5,23	5,38	5,34	5,29	5,32	5,30	5,33

Vgl. Insurance Year Book 1930. S. 603—8).

Verminderung der Versicherungsunkosten durch Verbesserung der gesamten Verwaltungs- und Werbeorganisation. Besonders bei den ganz großen Betrieben hat man durch eine immer mehr vervollkommnete Arbeitsteilung unter den leitenden Beamten des Innendienstes und durch eine sorgsame Kontrolle über die Tätigkeit der Agenturen die Reibungswiderstände zu vermindern gesucht, die sich bei der ungeheuren Ausdehnung dieser Unternehmungen etwa geltend machen könnten. Eine nicht zu unterschätzende Kontrolle wird auch in dieser Hinsicht von den staatlichen Aufsichtsbeamten ausgeübt. So müssen z. B. in jedem Jahre alle in New York arbeitenden Lebensversicherungsgesellschaften eine bis ins einzelne spezialisierte Aufstellung über ihre Versicherungsunkosten im ersten Jahr der Prämienzahlung alljährlich für den Inspektorenbericht liefern, deren Ergebnisse dann zu allgemeiner Kenntnisnahme veröffentlicht werden. Eine zweite Statistik, zu der alle Versicherungsträger genaue Angaben liefern müssen, bezieht sich auf die Gesamtunkosten des geschäftlichen Betriebes, von denen dann die Kapitalverwaltungsunkosten abgezogen werden, um die reinen oder eigentlicher Versicherungskosten abzusondern. Auf der anderen Seite stellt das Aufsichtsamt die Unkostenzuschläge für sämtliche Prämien und den Sterblichkeitsgewinn fest, sodaß sich aus dem Vergleich dieser Kosten und Gewinne der Gewinnüberschuß über die Nettounkosten des Versicherungsgeschäfts ergibt, den wir oben als erste Gewinnquelle erwähnt haben. Freilich beweist die obige Tabelle XI, daß im Jahre 1929 die Geschäftsunkosten über die Gesamtsumme der Zuschläge zu den Nettoprämien erheblich hinausgingen und nur aus dem Sterblichkeitsgewinn abgedeckt werden konnten. Man kann nur annehmen, daß schon in diesem Jahr der Ausbruch der Krise verheerend auf die Zahlungsfähigkeit oder Zahlungswilligkeit der Versicherungsnehmer gewirkt hat und daß sich daraus im ganzen eine relative Steigerung der Geschäftsunkosten ergab, die sich finanziell ungünstig auswirken mußte.

Vollkommen abgesondert von der eigentlichen Versicherungsabteilung jeder amerikanischen Unternehmung entwickelt sich der andere Verwaltungszweig der Kapitalverwaltung. Die Kapitalerträge, die hier unter der Leitung besonders geschulter Sachverständiger erzielt werden, stellen gewissermaßen die Verbindung mit den produktiven Unternehmungen der amerikanischen Volks-

wirtschaft her, die das reine Geldkapital der Versicherungsgesellschaften in ihren Betrieben fruchtbar machen und seine Verzinsung ermöglichen, indem sie die ihnen zur Verfügung gestellten Geldmittel entweder als Anlagekapitäl oder als Betriebskapital verbrauchen und fortgesetzt reproduzieren. Eine ähnliche Funktion übernehmen die öffentlichen Körperschaften, bei denen die Versicherungsgesellschaften Kapitalanlagen machen. Unter welchen Bedingungen und mit welchen Erfolgen dies geschieht, soll im folgenden näher untersucht werden.

Kapitel V.

Die Entwicklung der Kapitalanlagen.

1. Umfang und Wachstum der Kapitalanlagen in der Nachkriegsperiode.

Die Kapitalbildung der amerikanischen Lebensversicherungsunternehmungen hat in der Nachkriegsperiode noch weit raschere Fortschritte gemacht als in den vorhergehenden Jahrzehnten, in deren Verlauf sie bereits die führende Stellung in der internationalen Entwicklung errungen hatten. Ihre Bedeutung für den heimischen Kapitalmarkt ist durch die wachsende Ausbreitung ihrer Vermögensanlagen von Jahr zu Jahr größer geworden. Selbst in der Zeit des Weltkrieges und der darauf folgenden Umstellungs- und Krisenjahre hat sich keine wesentliche Hemmung in dem Anwachsen des für langfristige Kredite verfügbaren Vermögens der amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften bemerkbar gemacht, obwohl die Steigerung der Sterblichkeit durch den Krieg und die Influenzaepidemie von 1918/19 ihre finanziellen Kräfte stark in Anspruch nahm. In der Epoche des zunehmenden wirtschaftlichen Aufschwungs von 1922 bis (Oktober) 1929 hat der Umfang des Anlagevermögens infolge des progressiven Anwachsens der Versicherungsabschlüsse eine geradezu einzigartige Steigerung erfahren. Im Verlauf dieser 8 Jahre, in denen sich die Gesamtversicherungssumme [1]) aller Gesellschaften nahezu verdreifachte, stieg das Vermögen dieser Unternehmungen von 7,9 auf 17,5 Milliarden Doll., also um 220 %. Auch in den beiden folgenden Jahren schwerster wirtschaftlicher Bedrängnis zeigt sich noch ein Anwachsen der Kapitalanlagen von 17,5 auf 20,2 Milliarden Doll. Diese 20 Milliarden, die die werbend angelegten Vermögensobjekte der amerikanischen Lebensversicherung nach ihrem Bilanzwerte von Ende 1931 darstellen, dienen als Deckungsmittel für 68

1) Versicherungsbestand Ende 1921: 35,6 Milliarden Doll.
„ 1929: 103,1 Milliarden Doll.
Spectator Insurance Yearbook 1930.

Millionen Policen mit 109 Milliarden Doll. Versicherungssumme. Etwa 5—6 % des Volksvermögens[2]) sind in dieser Weise in die Verwaltung der privaten Lebensversicherungsunternehmungen übergegangen. Durch die solidarische Selbstfürsorge des amerikanischen Volkes haben sich diese Fonds seit 1914 vervierfacht, seit 1906 versiebenfacht (Vermögenssumme 1906 = 2,9 Milliarden, 1914 rund 5 Milliarden).

Ein Vergleich der Kapitalzugänge nach Jahrfünften zeigt für die letzten 25 Jahre folgendes Entwicklungsbild:[3])

Zunahme der Aktiva aller Lebensversicherungsgesellschaften.

1906—10	1911—15	1916—20	1921—25	1926—30
		in Milliarden Doll.		
1,17	1,31	2,13	4,22	7,84
		in Prozent des letzten Ausgangsjahres:		
43,2 %	36,6 %	41,4 %	57,6 %	63,6 %

Bevor wir nun auf die Verwendung dieser Kapitalmassen für die Kreditgewährung an die verschiedenen Kategorien öffentlicher und privater Kreditnehmer genauer eingehen, möchten wir zunächst die Grundsätze ins Auge fassen, nach denen sie von den Lebensversicherungsgesellschaften verwaltet werden.

2. Grundsätze und Ziele der Anlagepolitik unter dem Einfluß der gesetzlichen Regelung und der Privatinitiative.

a) Leitende Grundsätze.

Die Anlagepolitik der amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften beruht in erster Linie auf den allgemeingültigen Prinzipien und Normen einer rationellen Vermögensanlage, soweit sie den privat- und volkswirtschaftlichen Zwecken des Lebensversicherungsgeschäfts entsprechen. Um diese Grundsätze und Regeln in der Praxis der Geschäftsverwaltung zur Geltung zu bringen, hat in den

2) Im Jahr 1928 wurde das Volksvermögen der Vereinigten Staaten auf 460 Milliarden Doll. geschätzt. (Angaben des National Bureau of Economic Research).

3) Nach Daten des Insurance Yearbook of the Spectator Company, New York.

Ver. Staaten schon seit Mitte des 19. Jh. die einzelstaatliche Gesetzgebung eingegriffen,. die durch eine sehr wirksame und energische Staatsaufsicht über die Kapitalanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften zur Durchführung gebracht wird. Innerhalb der so vorgezeichneten Grenzen hängt natürlich die Anlagepolitik der einzelnen Gesellschaften von den leitenden Organen ihrer Kapitalverwaltung ab, die sich meist auf Grund umfassender, langjähriger Erfahrungen zu ihren Maßnahmen entschließen. Bei der Auswahl der Anlageobjekte folgen sie mehr und mehr bestimmten traditionellen Regeln, die von allen maßgebenden Gesellschaften übereinstimmend als richtig anerkannt werden. Andrerseits müssen sie aber die Entwicklung des Kapitalmarktes fortgesetzt aufmerksam verfolgen und unter Umständen beim Auftauchen neuer, schwieriger Probleme eine mutige, wohlüberlegte Initiative ergreifen.

Es ist die Aufgabe aller Lebensversicherungsanstalten, die aus den Beiträgen der Versicherungsnehmer angesammelten Kapitalien so zu verwalten, daß in erster Linie die größtmögliche Sicherheit der Anlagen, in zweiter Reihe eine angemessene Rentabilität und drittens eine dem jeweiligen Bedarf an Zahlungsleistungen (zur Erfüllung der rechtmäßigen Ansprüche der Versicherten) entsprechende Liquidität erreicht wird.

Das Prinzip der Sicherheit steht auch nach der Tradition der amerikanischen Lebensversicherung naturgemäß im Vordergrunde. Es erfordert die Vermeidung aller spekulativen Anlagen mit hohem Risiko und großen Kursschwankungen und schließt die Ausnützung vorübergehender Kursdifferenzen zur Gewinnerzielung durch raschen Wechsel der Anlagen in der Regel aus. Im allgemeinen wählt man festverzinsliche Wertpapiere, die durch erststellige Pfandrechte gesichert sind, einen weiten Spielraum im Verhältnis zum Schätzungswerte der beliehenen Objekte gewähren, auf dem Zahlungsversprechen eines zuverlässigen Kreditnehmers beruhen und umfassende Rechtsgarantien darbieten. Neben diesen Sicherheiten (Hypotheken und Effekten) mit vertragsmäßig festgelegter Verzinsung haben die amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften nur einen ganz geringen Teil ihres Vermögens in Stammaktien angelegt (0,6 %), obwohl der Mitbesitz oder Besitzanteil an einem Sachvermögen an sich weit größere Gewinn-

chancen darbietet[4]). Nahe verwandt mit dem Prinzip der Sicherheit ist auch das Prinzip der Risikoverteilung, d. h. die möglichst weitgehende Differenzierung der Anlagen nach dem Verwendungszweck, der Fälligkeit und der geographischen Lage. Durch eine solche Verschiedenartigkeit der gewählten Investitionen steigert sich die Möglichkeit des Ausgleichs etwaiger Verluste an Kapitalwert und Erträgen, während zugleich eine planmäßige Verteilung der Fälligkeitstermine die stetige Deckung der Zahlungsverpflichtungen für die kreditgewährende Lebensversicherungsgesellschaft sichert.

Das Streben nach Rentabilität der gewählten Kapitalanlagen wird immer nur im Rahmen des übergeordneten Sicherheitsprinzips zur Geltung kommen können. Es erfordert die sorgfältige Berücksichtigung der Kosten für die Abschätzung und Verwaltung der Anlagen und der mit ihnen verbundenen Steuerlasten. Als untere Grenze bei der Auswahl der Kreditobjekte ist immer die statutarisch feststehende Verzinsung der Nettoprämien zu berücksichtigen. Nur in beschränktem Maße können Anlagen von erstklassigen Kreditnehmern, wie z. B. Bundesanleihen, erworben werden, deren Realzins (im Verhältnis zum Anschaffungspreis) unter dem Niveau des rechnungsmäßigen Zinsfußes steht. Solche Anlagen dienen in erster Linie als Liquiditätsreserven, ferner zu Hinterlegungszwecken, zur Beleihung durch die Federal-Reservebanken. Die richtige Anwendung des Rentabilitätsprinzips gestattet aber die Berücksichtigung dringender volkswirtschaftlicher Bedürfnisse an langfristigen Kapitalanlagen, die, unter großen, weitsichtigen Perspektiven betrachtet, günstige Entwicklungschancen darbieten (z. B. für Ausbau des nationalen Eisenbahnnetzes, der Straßenbahnen, Elektrizitätswerke etc.). Natürlich besteht dabei immer die Gefahr, daß sich die Versicherungsunternehmungen von dem jeweiligen Strome der Konjunktur mit fortreißen lassen (z. B. bei der Bevorzugung landwirtschaftlicher oder städtischer Hypotheken), aber bei der sorgfältigen Auswahl bewährter und sicherer Kreditobjekte sind etwaigen Ausschreitungen der Spekulation ziemlich enge Grenzen gezogen.

4) cf. William A. Law: Tendencies in Life Insurance Investment. S. 8 in The Annals of the American Academy of Political and Social Science. Philadelphia 1932.

Das Prinzip der Liquidität bedingt die Regulierung der Anlagen nach dem jeweiligen Zahlungsbedarf der Lebensversicherungsunternehmung. Es kommen hier in erster Linie die vertragsmäßigen Zahlungstermine für Zinsen und Amortisationsraten, sowie für die Rückzahlung des dargeliehenen Kapitals in Betracht. Relativ selten sind die Lebensversicherungsgesellschaften genötigt, Effekten oder Hypotheken außerhalb dieser Fristen zu veräußern, um sich liquide Mittel zu verschaffen. Als Kreditgeber für langfristige Kapitalanlagen stehen sie in der amerikanischen Volkswirtschaft schon seit Jahrzehnten an erster Stelle. Da ihre Deckungskapitalien nach den Grundsätzen der Versicherungsmathematik in bestimmten feststehenden Raten für die ganze künftige Laufzeit der Versicherungsverträge planmäßig angesammelt werden, so fördert es die Stetigkeit der Geschäftsführung, wenn bei der Kreditgewährung langfristige Darlehen bevorzugt werden, deren Besitz unter normalen Verhältnissen für die ganze Laufzeit des Kreditvertrages beibehalten werden kann. Nur in Zeiten schwerer politischer und wirtschaftlicher Krisen pflegt das Bedürfnis nach leicht realisierbaren Anlagen so stark hervorzutreten, daß die laufenden Prämieneinnahmen und die regelmäßigen Kapitalrückflüsse sowie die flüssigen Mittel (Bankguthaben, Kassebestände, Wechsel etc.), die man bei ruhiger Wirtschaftslage bereitzuhalten pflegt, nicht mehr ausreichen. In diesem Falle kann es vorkommen, daß ein Teil der Gesellschaften genötigt ist, die zu dauernder Anlage bestimmten Fonds anzugreifen, d. h. zu beleihen oder zu veräußern, um für Policedarlehen, Rückkäufe, Abschreibungen auf notleidende Objekte etc. Geldmittel zu beschaffen.

b) Anlagevorschriften.

Wenn die Anlagepolitik der amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften im großen und ganzen betrachtet mit der rationellen Anwendung der eben dargestellten allgemeingültigen Prinzipien übereinstimmt, so ist dieser Erfolg in erster Linie den Reformen der Versicherungsgesetzgebung und Versicherungsaufsicht zu verdanken, die auf Grund der Untersuchungen und Vorschläge der Armstrong-Commission im Jahre 1906 zunächst in New-York und sodann in fast allen übrigen Einzelstaaten der Union durchgeführt wurden. Zwar fehlte es auch vorher nicht an gesetzlichen Vorschriften über die Kapitalanlagen der Lebensversicherungsge-

sellschaften, aber in der Praxis ihrer Durchführung hatten sich doch vielfach große Mängel und Mißbräuche herausgestellt, die zum Teil in der Schrankenlosigkeit des Wettbewerbs und des Gewinnstrebens der Betriebsleitungen, zum Teil aber auch in der Korruption einzelner Mitglieder und der Parteien in den gesetzgebenden Körperschaften begründet waren [5]).

Außer durch Armstrong selbst wurden die Arbeiten dieser Kommission in hervorragender Weise durch Charles E. Hughes gefördert, der dadurch die Gunst des Publikums in so hohem Maße erwarb, daß er zum Gouverneur des Staates New-York gewählt wurde [6]).

Nach der sog. Armstrong-Act 1906 wurde für den Staat New-York die Anlage von Lebensversicherungskapitalien in gesetzlich anerkannten Schuldverschreibungen der Bundesregierung, der Staaten, Distrikte und Gemeinden, sowie anderer öffentlicher Körperschaften gestattet, ferner in erststelligen Hypotheken, soweit ihr Betrag nicht 50 % des Grundstückswertes überschreitet. Erwerb von Grundbesitz auf Grund von Hypothekenverfall darf nur vorübergehend erfolgen und muß innerhalb von 5 Jahren wieder aufgegeben werden. Für die Zeit vom 1. Juni 1906 ab wurde der Erwerb und die Beleihung von Aktien oder Geschäftsanteilen privater Gesellschaften verboten; die bereits vorhandenen Bestände sollten im Verlauf der folgenden 5 Jahre veräußert werden. Die Anlage in Obligationen privater Körperschaften wurde nur gestattet, soweit nicht mehr als ein Drittel der zur Sicherheit der Obligationsinhaber verpfändeten Werte in Aktien oder Geschäftsanteilen ausgegeben war. Obligationen, die diesen Bedingungen nicht entsprachen, sollten ebenfalls, soweit sie nach dem 1. III. 1906 erworben waren, innerhalb der folgenden 5 Jahre abgestoßen werden.

Nicht alle Bestimmungen dieses Gesetzes konnten in der Folgezeit in ihrer ganzen Schärfe durchgeführt werden. Vielfach war man in dem Bestreben, Mißbräuche abzustellen, zu weit gegangen, so z. B. in der Bestimmung, daß beim Abschluß neuer Versiche-

5) cf. Fritz Meyer, Die Kapitalanlagen europäischer und amerikanischer Lebensversicherungsgesellschaften und deren Wandlungen in den letzten Jahrzehnten . . . . Leipzig 1930. S. 145—46.

6) Proceedings of the 25. Annual Convention of The Association of Life Insurance Presidents. New-York 1931. S. 67.

rungsverträge der Maximalwert der Gesamtsumme 150 Mill. Doll. nicht überschreiten dürfe, aber die Mehrzahl der getroffenen Anordnungen hat sich doch in der Folgezeit als nützlich erwiesen. Das erschütterte Vertrauen des Publikums zur Geschäftsgebahrung der Lebensversicherungsgesellschaften wurde dadurch bald wiedergewonnen. Nur bei der Liquidation des Aktienbesitzes ergaben sich Schwierigkeiten, sodaß die Veräußerungsfrist noch mehrmals um weitere 5 Jahre verlängert werden mußte.

Zwanzig Jahre lang blieben die gesetzlichen Vorschriften über die Neuanlagen der Kapitalien und ihre Kontrolle durch das Aufsichtsamt unverändert. Erst im Jahre 1926 erfolgte eine Erweiterung der Anlagemöglichkeiten durch die Zulassung von Bankakzepten und anderen Wechseln, die von den Federal-Reservebanken diskontiert werden, nachdem den Sparkassen schon im Jahre 1918 der Ankauf dieser Papiere zur Steigerung ihrer Liquidität gestattet worden war. Weit wichtiger war die Ausdehnung der Anlagemöglichkeiten durch die sog. Wales-Act von 1928 (22. III.). Es wurde nunmehr der Erwerb von Schuldverschreibungen privater Körperschaften unter erleichterten Bedingungen gestattet, ebenso der Ankauf von Vorzugs- und Garantieaktien, sofern diese Unternehmungen in den fünf der Investierung vorangehenden Jahren eine mindestens 4 % des Pariwertes betragende Dividende verteilen konnten. Indessen darf in keinem Falle mehr als 2 % der Aktiva einer Lebensversicherungsgesellschaft in dieser Weise investiert werden, und der Anteil der erworbenen Vorzugsaktien darf 10 % des bevorzugten Aktienkapitals nicht überschreiten.

Nach wie vor bleibt die Teilnahme an Emissionskonsortien den Lebensversicherungsgesellschaften untersagt; sie dürfen sich auch keinerlei Veräußerungsbeschränkungen unterwerfen und keine Sondervorteile beim Erwerb der Effekten ausbedingen.

Die Anlagevorschriften des Staates New-York, in welchem die überwiegende Mehrzahl der leistungsfähigsten Lebensversicherungsgesellschaften tätig ist, sind von ausschlaggebender Bedeutung für die Gesamtrichtung der Anlagepolitik, aber im übrigen bestehen noch die mannigfaltigsten Unterschiede zwischen den gesetzlichen Bestimmungen der 48 Einzelstaaten, die den in ihrem Gebiet zugelassenen Gesellschaften vielfach recht große Schwierigkeiten bereiten.

Die an sich berechtigte Tendenz, die in jedem Einzelstaat zurückgelegten Prämienreserven den Kreditbedürfnissen des heimischen Wirtschaftsgebiets soweit wie möglich zugute kommen zu lassen, hat nicht selten dazu geführt, einen engherzigen Druck auf die Gesellschaften anderer Unionstaaten auszuüben, die die Konzession alljährlich von neuem beantragen und bestätigen lassen müssen. Als typisches Beispiel dieser Tendenz mag hier das sog. Robertson-Gesetz von 1909 im Staate Texas angeführt werden. Es enthielt die Vorschrift für jede in Texas arbeitende Lebensversicherungsgesellschaft, mindestens 75 % ihrer gesetzlichen Reserven in Grundbesitz oder Sicherheiten dieses Staatsgebiets anzulegen und hatte zur Folge, daß nicht weniger als 22 Gesellschaften auf ihre Konzession verzichteten, weil ihnen diese Vorschrift als unvereinbar mit den Grundsätzen einer zweckmäßigen Anlagepolitik erschien. Trotz dieses Mißerfolges hat eine ganze Anzahl von kapitalarmen Staaten das Beispiel von Texas nachgeahmt.

Als Gegengewicht gegen die mannigfaltigen Nachteile einer solchen Differenzierung der Versicherungsgesetzgebung kann man die jährlichen Konferenzen der Aufsichtsratsbeamten betrachten, die mitunter dazu geführt haben, daß übereinstimmende Richtlinien für die Verwaltungspraxis vereinbart wurden. Weitergehende Bestrebungen zur Vereinheitlichung der Versicherungsgesetzgebung durch Eingreifen der Bundesgewalt scheiterten wiederholt an dem Widerspruch des obersten Gerichtshofes, der schon im Jahre 1868 die Entscheidung gefällt hatte, daß die Kompetenz der Union zur Regelung zwischenstaatlicher Handelsgeschäfte auf Versicherungsunternehmungen nicht anwendbar sei, weil ein solcher „Handel" hier garnicht vorliege.

Trotz der erwähnten Abweichungen in der einzelstaatlichen Regelung ist ein statistischer Vergleich der Kapitalanlagen und ihrer Verteilung auf die verschiedenen Arten von Kreditnehmern durch die schon 1875 erfolgte Annahme eines übereinstimmenden Bilanzschemas erleichtert. Indessen ist die Schwierigkeit dur Erlangung so spezialisierter Angaben durch sämtliche im Bundesgebiet tätigen Lebensversicherungsgesellschaften so groß, daß sich die maßgebende Organisation, die 1906 gegründete Association of Life Insurance Presidents von jeher darauf beschränkt hat, die Bilanzen von 52 hervorragenden Gesellschaften zur Feststellung der hier für

uns in Betracht kommenden Daten über die Verwendung der Kapitalien zu benutzen, auf deren Ergebnisse wir im folgenden Abschnitt näher eingehen wollen.

3. Die Verteilung der Kapitalanlagen und ihre Bewertung.

a) Kapitalzugänge.

Das Anwachsen des werbenden Kapitalvermögens der Lebensversicherungsgesellschaften hängt einerseits ab von der Zunahme der Prämieneinnahmen und des Auszahlungswertes der Policen (Insurance in force), andererseits von der Größe des unverteilten Kapitalertrages, der ungefähr der rechnungsmäßigen Verzinsung der Nettoprämien entspricht. Von 1914—30 ist der Gesamtwert der Policen von 20 Milliarden Doll. auf 108,5 Milliarden und der Gesamtwert der Kapitalanlagen aller Gesellschaften von 5 auf 18,88 Milliarden gestiegen. Ein Vergleich des letzten Jahrzehnts mit dem vorhergehenden ergibt folgendes Bild des absoluten und relativen Zuwachses:

	Policenzuwachs	Kapitalzuwachs	Jahres-durchschn. Zuwachs Pol.	Kap.	prozentual. Zuwachs Pol.	Kap.
1910—20:	25 924	3 354	2 592	335	158	158
1920—30:	66 169	11 560	6 617	1 156	156	158

Als Berechnungsgrundlage für diese Zuwachsermittlung dienten folgende Bestandsangaben:

	Policenwert	Kapitalbestand (in Mill. Doll).
1910	16 407	3 876
1920	42 331	7 320
1930	108 500	18 880

Wenn man sich von der gewaltigen Größe dieses Entwicklungsfortschritts ein konkretes Bild machen will, muß man, noch etwas weiter zurückgreifend, die entsprechenden Daten für die bedeutendsten älteren Lebensversicherungsunternehmungen verfolgen, wie dies Mr. Thomas A. Buckner auf der letzten Jahresversammlung der Association of Life Insurance Presidents (1931) für 13 Gesellschaften getan hat:

	Kapitalanlagen in Doll.	Versich. Bestand	Policenzugang des Jahres
1880	228 396 757	810 469 591	108 899 247
1905	1 823 192 966	6 971 302 562	1 065 993 096
1931	11 436 047 380	65 156 132 136	9 553 589 171

Um nun die Entwicklung der Kapitalbildung und Kapitalverteilung im letzten Jahrzehnt genauer zu verfolgen, müssen wir zunächst von dem Kapitalbestand und Kapitalzuwachs der oben erwähnten 52 Gesellschaften ausgehen, die, wie aus nachstehender Tabelle hervorgeht, mehr als 91 % der Kapitalanlagen sämtlicher Legal Reserve Companies in Händen haben:

	Kapitalien aller Ges.	Kapitalien der 52 Ges.	In Mill. Doll. Jahreszuwachs aller Ges.	Jahreszuw. der 52 Ges
1921:	7 936	7 498	617	666
1922:	8 652	8 115	716	617
1923:	9 455	8 805	802	690
1924:	10 394	9 680	939	875
1925:	11 538	10 717	1 144	1 037
1926:	12 940	11 881	1 402	1 164
1927:	14 392	13 185	1 452	1 304
1928:	15 691	14 689	1 569	1 504
1929:	17 482	16 061	1 521	1 371
1930:	18 880	17 304	1 397	1 244

b) Hauptanlageformen.

Wir geben zunächst einen Ueberblick über die Verteilung der Kapitalien auf die verschiedenen Anlageformen und das daraus hervorgehende Anwachsen der für den Kapitalmarkt verfügbaren Vermögensbestände.

	Grundbesitz	Hypotheken	Wertpapiere	Police-darlehen.	Andere Aktiva
1921	145 675	2 583 170	3 463 479	977 306	326 609
	2,4 %	34,4 %	46,2 %	13,0 %	4,4 %
1922	152 388	2 860 018	3 598 734	1 044 317	460 002
	1,9 %	35,2 %	44,4 %	12,9 %	5,6 %
1923	160 177	3 343 652	3 713 249	1 106 873	481 063
	1,8 %	37,9 %	42,2 %	12,6 %	5,5 %
1924	175 748	3 834 105	3 997 909	1 190 822	481 894
	1,8 %	39,6 %	41,4 %	12,3 %	4,9 %
1925	190 184	4 400 058	4 299 494	1 296 136	531 235
	1,8 %	41,0 %	40,2 %	12,1 %	4,9 %

1926	216 375	5 110 201	4 530 335	1 428 388	596 096
	1,8 %	43,0 %	38,2 %	12,0 %	5,0 %
1927	254 608	5 684 182	4 987 103	1 590 449	668 827
	1,8 %	43,1 %	37,8 %	12,1 %	5,1 %
1928	301 419	6 250 696	5 556 238	1 790 836	790 309
	2,1 %	42,5 %	37,8 %	12,2 %	5,4 %
1929	345 490	6 746 568	5 981 483	2 139 669	847 387
	2,2 %	42,0 %	37,2 %	13,3 %	5,3 %
1930	411 082	7 014 035	6 496 588	2 515 709	866 872
	2,0 %	40,5 %	37,5 %	14,6 %	5,0 %

Die hier unter der Rubrik „Andere Aktiven" zusammengefaßten Vermögensbestände enthalten nur kurzfristige Anlagen und Durchgangsposten (zusammen etwa 5 % der Aktiva). Zu diesem Betriebsfonds gehören auch die Bankguthaben, die teils verzinslich, teils unverzinslich sind und zusammen mit den geringen Kassenbeständen in dem hier betrachtlichen Zeitraum kaum 1 % des Gesamtvermögens ausmachen. Ich schalte nun im Folgenden diesen Betriebsfonds aus und verfolge den Kapitalzugang für die drei wichtigsten Anlagegruppen, die der langfristigen Kreditgewährung dienen.

Zugang an Kapitalanlagen 1921—30.
(ohne die kurzfristigen).

	Verfügbarer Anlagefonds	Hypotheken und Grundbesitz	in 1 000 Doll. Wertpapiere	Policendarlehen
1921	700 095	387 413	155 451	157 231
1922	483 826	281 561	135 254	67 011
1923	668 494	491 423	114 515	62 556
1924	874 633	506 024	284 660	83 949
1925	987 288	580 389	301 585	105 314
1926	1 099 427	736 334	230 841	132 252
1927	1 231 043	612 214	456 768	162 061
1928	1 382 857	613 325	569 135	200 397
1929	1 314 021	539 943	425 245	348 833
1930	1 224 204	333 059	515 105	376 040
Durchschnitt 1921—25	742 867	449 362	198 293	95 212
		60,5 %	26 7 %	11 8 %
Durchschnitt 1926—30	1 250 310	566 975	439 419	243 916
		45,4 %	35,1 %	19,5 %

Die obige Statistik zeigt nur die zusätzliche Kapitalbildung, soweit sie über die Wiederauffüllung der im Vorjahr vorhandenen

Gesamtvermögensbestände hinausgeht, die auf die drei Hauptkategorien des Anlagevermögens entfallen. Da in jedem Jahr ein Teil der Hypotheken und Bonds zurückgezahlt oder verkauft wird, so entfällt auf die entsprechenden Neuanlagen in gleicher Höhe ein ziemlich bedeutender Teil der disponiblen Mittel, der sich statistisch garnicht erfassen läßt, aber für den Kapitalmarkt eine nicht unbeträchtliche Rolle spielt.

Sehen wir zunächst von den Policedarlehen ab, auf die durchschnittlich etwa der achte Teil der Anlagen entfällt, so zeigt sich in dem Verhältnis der beiden Hauptanlageformen eine sehr merkwürdige Wandlung. Während die Wertpapiere noch im Jahre 1906 50 % des Anlagevermögens umfaßten, sank ihr Anteil bis auf 37,2 % im Jahre 1929 und erreichte erst in den letzten Krisenjahren wieder seine ursprüngliche Höhe. Der Erwerb von Hypotheken wurde von 1906—27 in steigendem Maße bevorzugt — ihr Anteil stieg in diesem Zeitraum von 28,5 auf 43,1 % der Aktiva bei den 52 hier herangezogenen Gesellschaften. Erst von 1927 an vollzieht sich die Abwendung von dieser Anlageform, die allerdings durch die immer noch steigenden absoluten Ziffern des Hypothekenbestandes verschleiert wird. Immerhin zeigt schon der obige Vergleich der beiden Jahrfünfte, 1921—25 und 1926—30 den starken relativen Rückgang der Neuanlagen in Grundstückswerten im Vergleich zu den Effekten.

c) Hypothekarkredite und Grundbesitz.

1. Uebersicht.

Wir gehen zunächst auf die ersteren näher ein, um ihre Bedeutung für den Kapitalmarkt zu charakterisieren. Während der Grundbesitz immer nur als Notbehelf übernommen wird, wenn Hypotheken in Verfall geraten, bildet die Auswahl zwischen städtischen und ländlichen Hypotheken für die Entwicklung des Anlagevermögens einen entscheidenden Faktor. Ueber den Grundbesitz bemerkt Mr. Law in der bereits erwähnten letzten Tagung der Association of Life Insurance Presidents: „Natürlich ist es die Politik aller Gesellschaften, Grundbesitz nur in dem Maße zu erwerben, als er für die Betriebsführung unentbehrlich ist, aber die Hypothekenanlagen haben gelegentlich Ankäufe von Grundstücken zur Folge, und es ist eine erfreuliche Tatsache, daß Ende des Jahres 1931 der

Prozentsatz der so investierten Aktiven nur halb so groß sein wird wie 1906.“ [7]).

Die Anlagen von 52 Lebensversicherungsgesellschaften in Grundstückswerten (in 1 000 Doll.).

	Grundbesitz	%	Farmhypotheken	%	städtische Hypotheken	%	Gesamthypotheken	%
1906	156 442	5,4	268 568	9,3	551 804	19,2	820 522	28,5
1911	157 814	3,9	487 156	12,0	820 962	20,3	1 308 118	32,3
1916	143 520	2,7	795 545	14,9	992 333	18,5	1 787 878	33,4
1921	147 675	2,0	1 330 589	17,7	1 252 381	16,7	2 583 170	34,4
1922	152 388	1,9	1 454 267	17,9	1 405 750	17,3	2 860 018	35,2
1923	160 177	1,8	1 662 761	18,9	1 680 891	19,0	3 343 652	37,9
1924	175 748	1,8	1 814 133	18,7	2 019 972	20,9	3 834 105	39,6
1925	190 184	1,8	1 892 657	17,7	2 507 401	23,4	4 400 058	41,1
1926	216 375	1,8	1 957 223	16,5	3 152 978	26,5	5 110 201	43,0
1927	254 608	1,9	1 982 548	15,0	3 701 634	28,1	5 684 128	43,1
1928	301 419	2,1	1 960 113	13,0	4 290 583	29,2	6 250 696	42,5
1929	345 490	2,2	1 930 434	12,0	4 816 134	30,0	6 746 568	42,0
1930	411 082	2,4	1 886 389	10,9	5 127 646	29,6	7 014 035	40,5

Während die Gesamtsumme der Hypothekarkredite von etwa 2,5 Milliarden Doll. im Jahre 1921 auf 7 Milliarden i. J. 1930 stieg, ging der Anteil der landwirtschaftlichen Hypotheken von ungefähr 51 auf 27 % zurück. Im Jahre 1923 war noch etwa der fünfte Teil des Anlagevermögens in ländlichen und ebensoviel in städtischen Bodenkrediten angelegt, gegenwärtig entfallen nur noch 10 % der Anlagen auf agrarische Hypotheken und nahezu das Dreifache auf städtische. Seit 1927 ist sogar eine absolute Abnahme der ersteren zu beobachten. Um diese Entwicklung zu erklären, müssen wir jede dieser beiden Anlageformen für sich betrachten und ihren Zusammenhang mit der allgemeinen Gestaltung der Bodenwerte und der Bautätigkeit näher ins Auge fassen.

2. Farmhypotheken.

Schon in der Vorkriegszeit hatten die amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften einen bedeutenden Teil ihrer Kapitalien in landwirtschaftlichen Hypotheken angelegt. Im Jahre 1914 verfügten 148 Gesellschaften mit 4 935 Mill. Doll. Aktiven über

7) Proceedings 1931 S. 73.

655 Mill. Doll. landwirtschaftliche Hypotheken, während die Banken und Sparkassen 542 Mill. Doll. auf ländliche Grundstücke ausgeliehen hatten [8]). Im Laufe der Kriegsjahre, die eine starke Steigerung der Bodenwerte zur Folge hatten, haben die Lebensversicherungsunternehmungen nur etwa 150 Mill. Doll. für Bodenkredite verwendet, während von 1919—27 etwa 1,25 Milliarden Lebensversicherungskapitalien der Landwirtschaft zuflossen. Der Zuwachs der gesamten Hypothekarverschuldung betrug in der gleichen Zeit rund 2 Milliarden Doll. [9]), wurde also zu über 60 % durch die Ersparnisse der Versicherungsnehmer aufgebracht.

Die 2 Milliarden landwirtschaftlicher Hypotheken, welche sich Ende 1927 im Besitz der Lebensversicherungsgesellschaften befanden, stellten etwa 23 % aller Farmhypotheken dar. In demselben Jahr besaßen die Bundes-Landbanken 12 %, die Handels- und Hypothekenbanken je 10 %, die Aktienlandbanken 7 % aller landwirtschaftlichen Hypotheken. Die durchschnittliche Belastung des Gesamtwertes landwirtschaftlichen Grundstücke und Gebäude belief sich damals nach der Berechnung des Department of Agriculture auf 23 %, der Anteil der Versicherungshypotheken ungefähr auf 4 %.

In dem Jahrzehnt 1921—30 ist ein fortgesetztes Sinken der Produktenpreise und des Bodenwertes zu beobachten (nur 1924 unterbrochen infolge einer reichlichen Weizenernte bei gleichzeitiger Mißernte in Kanada). Die gesamte Wertsteigerung in den Kriegsjahren ging damit restlos verloren. Die Folge davon war, daß ein nicht unerheblicher Teil der landwirtschaftlichen Hypotheken notleidend wurde, sodaß schließlich auch die Lebensversicherungsgesellschaften ihre Neuanlagen in Agrarkrediten beschränken mußten. Die Verringerung ihres Gesamtbestandes seit 1927 entspricht nur ungefähr der fortschreitenden Tilgung. Eine erhebliche Gefahr für diese Kapitalanlagen besteht bisher noch nicht, wie das geringe Anwachsen des Grundstücksbesitzes in den Krisenjahren zeigt. Immerhin können Stundungen von fälligen Rückzahlungen und Zinsen notwendig geworden sein, die in den Bilanzen noch

8) Report of the Comptroller of the Currency, 1914.

9) Vgl. L. Oberascher: „Bodenwert und Agrarverfassung in den Vereinigten Staaten". Wirtschaftsdienst, Heft 11 vom 18. III. 1932. Seit 1910 hat sich die agrarische Verschuldung verdreifacht. Im Jahre 1927 belief sie sich auf 9,5 Milliarden Dollars.

nicht offen nachgewiesen sind, aber interne Abschreibungen auf die Hypothekenwerte notwendig machen. Wenn es den amerikanischen Farmern gelingt, ihre Produktionskosten dem neuen, stark gesunkenen Preisniveau anzupassen, so ist für die Zukunft eine Entwertung der landwirtschaftlichen Hypotheken nicht zu befürchten. Bisher hat die gewaltige Steigerung der landwirtschaftlichen Produktion, die durch technische Fortschritte ermöglicht wurde, nur dazu geführt, daß ein ungeheurer Preissturz eintrat und zahlreiche Farmer nach den rasch wachsenden Industriebezirken der Großstädte abwanderten, weil ihre Erträge kaum noch die Kosten deckten.

3. Hypotheken auf städtische Wohn- und Geschäftsgebäude.

Da nun der Hauptvorteil des Konjunkturaufschwungs von 1922—29 dem städtischen Handel und Gewerbe zufiel, so ergab sich ein steigender Bedarf an Wohnungen und Geschäftsgebäuden, der eine wachsende Nachfrage nach städtischen Hypothekarkrediten zur Folge hatte und dem Kreditgeber erhebliche Gewinne in Aussicht stellte. Hierdurch wurden auch die Lebensversicherungsgesellschaften veranlaßt, einen wachsenden Prozentsatz ihrer verfügbaren Kapitalien dem städtischen Baumarkt zuzuwenden.

Wie unsere Statistik zeigt, stieg der Bestand an städtischen Hypotheken von 1921—30 um nahezu vier Milliarden Doll. (von rund 17 auf 30 % der Aktiva) bei den 52 Gesellschaften. Seit 1914 ist der Zuwachs bei sämtlichen Gesellschaften auf etwas über $4^1/_2$ Milliarden Doll. anzusetzen. (Bestand Ende 1914 bei 148 Gesellschaften 993,5 Stadthypotheken und 1929 bei 353 Gesellschaften 5 343,3 Mill. Doll.[10]).

Der stetig wachsende Zugang an Kapitalreserven bei den Lebensversicherungsgesellschaften ist also in der Zeit der industriellen Prosperität in von Jahr zu Jahr steigendem Maße dem städtischen Realkredit zugute gekommen. Sie haben wesentlich dazu beigetragen, daß der in der Nachkriegszeit hervortretende Mangel an Wohn- und Geschäftsräumen leichter überwunden wurde. Nach Ablauf der Krise von 1920/21 hatte das rasche Anwachsen der

10) Vgl. Proceedings of the Association of Life Insurance Presidents 1915, und Proceedings of the American Life Convention: A Study in Life Insurance Companies Investments. Oktober 1930.

Großstädte eine weitere starke Belebung des Baumarktes zur Folge Nach den Schätzungen des Bureau of Agricultural Economics of the United States, Department of Agriculture sind nicht weniger als 5,42 Mill. Personen in der Zeit von 1922 –29 vom Lande nach den Städten abgewandert. Für alle diese Menschen mußten Arbeits- und Unterkunftsstätten geschaffen werden, und ein großer Teil der dazu erforderlichen Kapitalien wurde von den rasch aufblühenden Lebensversicherungsunternehmungen zur Verfügung gestellt. (So hatte z. B. die Prudential Life Insurance Company im Jahre 1927 nach ihrem eigenen Bericht 207 Mill. in 29 346 Hypotheken in den Vereinigten Staaten und Canada angelegt. Von dieser Summe entfielen 159,1 Mill. Doll. auf Darlehen auf Wohngebäude, durch welche für 45 480 Familien Wohnungen geschaffen wurden; ferner 27,1 Mill. Doll. auf 307 Hypotheken auf städtische Grundstücke für gewerbliche Zwecke; der Rest verteilt sich auf 3 800 Farmhypotheken).

Erst die seit Oktober 1929 einsetzende Krise hatte eine Hemmung der Bautätigkeit zur Folge, die auch die Lebensversicherungsgesellschaften veranlaßte, ihre Neuanlagen in städtischen Hypotheken stark zu beschränken, wie schon oben festgestellt wurde, zu Gunsten der Anlagen in Effekten und in Policedarlehen.

Es kann keinem Zweifel unterliegen, daß die jahrelange Hochkonjunktur zu einer großen Ueberspekulation auf dem Baumarkt und zu Ueberinvestitionen im Wohnungsbau geführt hat. Hierdurch sind zahlreiche städtische Bauanlagen entwertet und schon im Jahre 1930 nach einer vorsichtigen Schätzung 4—5 Milliarden Dollars notleidend geworden [11]). In den beiden letzten Jahren haben die Mietausfälle infolge des Darniederliegens der Geschäftstätigkeit und die Zwangsversteigerungen noch weiter zugenommen. Man kann daher mit Sicherheit annehmen, daß auch die Kapitalanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften in Hypothekendarlehen auf städtische Grundstücke zu Verlusten geführt haben, die unter Umständen besonders für die weniger gut fundierten mittleren und kleineren Versicherungsbetriebe bedrohlich werden können.

---

11) Vgl. den Aufsatz „Hypotheken-Milliarden in Not“ von Dr. Robert Arzet. Finanz- u. Handelsblatt der Vossischen Zeitung, vom 8. Jan. 1931.

4. Grundbesitz.

Schon seit 1926 hat sich der Prozentsatz des Gesamtkapitals, der in Grundstücksverwaltungen angelegt werden mußte, allmählich gesteigert — er betrug Ende 1931 2,8 %, während er 1914 sich auf 3,47 belief. Bei den ganz großen Gesellschaften ist dieser Prozentsatz viel geringer als der Durchschnitt[12]). Für die übrigen, die mit ihrem Kapital weit weniger ins Gewicht fallen, ist also die Belastung durch Hypothekenausfälle bei Zwangsversteigerungen weit drückender, weil sie vielfach nicht in der Lage sind, den auf diese Weise erworbenen Grundbesitz bis zu einem erneuten Aufschwung des Bau- und Wohnungsmarktes zu behalten. Mr. Ecker, der Präsident der Metropolitan Life Insurance Company, der größten amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaft, hat zwar darauf hingewiesen, daß seine Gesellschaft nach früheren Krisen durch den Verkauf der übernommenen Grundstücke keine Verluste, sondern vielmehr beträchtliche Gewinne erzielt habe[13]), aber es fragt sich doch, ob bei einer so tiefen und langwierigen Depression wie die jetzige die Verlustgefahr, besonders für die schwächeren Gesellschaften, nicht erheblich größer ist als früher. Die Gefahr mag hier geringer sein als bei Farmhypotheken, die in einigen Staaten der Union bis zu 60 % des Bodenwertes gegeben werden, aber die Größe der Objekte fällt bei den städtischen Hypothekarkrediten schwer ins Gewicht. Die Tatsache, daß im Jahre 1931 19 kleinere Gesellschaften von anderen kapitalkräftigeren Betrieben aufgenommen wurden, 9 ihr Geschäft aufgaben und 4 in Konkurs gerieten, ist wohl in erster Linie durch solche Kapitalverluste zu erklären [14]).

d) Uebersicht über die Effektenanlagen.

Die zweite Hauptanlageform für Lebensversicherungsgesellschaften ist die in Wertpapieren. Wir geben zunächst eine Uebersicht der hier in Betracht kommenden Effektenkategorien:

12) Vgl. die unten folgende Statistik der 10 größten Gesellschaften.

13) Vgl. Frederick H. Ecker: „Investment Problems of the Life Insurance Business". In „The Commercial and Financial Chronicle," 24. X. 1931.

14) Vgl. Spectator, New York, 25. II. 1932.

Die Anlage von 52 Lebensversicherungsgesellschaften in Wertpapieren öffentlicher und privater Körperschaften (in 1000 Doll.)

Tabelle I: Schuldverschreibungen öffentlicher Körperschaften.

	Bundesobligationen.	%	Staats- u. Kommunalanleihen.	%	Canad. Regierungsanleihen.	%	Regierungsanleihen and. Länd.	%
1906	2 900	0,1	103 789	3,6	22 214	0,8	64 997	2,3
1911	986	0,0	169 907	4,2	22 440	0,6	81 110	2,0
1916	1 533	0,0	241 606	4,5	69 711	1,3	138 935	2,6
1921	801 268	10,7	347 611	4,6	157 419	2,1	110 648	1,5
1922	821 003	10,1	341 592	4,2	201 393	2,5	94 333	1,2
1923	769 202	8,8	329 103	3,7	214 298	2,4	61 017	0,7
1924	688 198	7,1	343 783	3,6	225 115	2,3	43 124	0,4
1925	631 646	5,9	355 116	3,3	246 616	2,3	37 195	0,4
1926	489 221	4,1	243 984	2,9	264 906	2,2	30 224	0,3
1927	440 629	3,3	356 390	2,7	304 478	2,3	32 624	0,3
1928	391 904	2,7	413 742	2,8	337 103	2,3	35 498	0,2
1929	316 381	2,0	541 253	3,4	372 761	2,3	36 397	0,2
1930	303 431	1,8	587 205	3,4	404 002	2,3	32 830	0,2

Tabelle II: Obligationen und Aktien privater Körperschaften.

	Eisenbahnobligationen und Aktien	%	Public Utility Oblig. u. Aktien	%	andere Obligationen und Aktien	%
1906	1 001 728	34,8	134 056	4,7	107 777	3,7
1911	1 351 330	33,4	166 513	4,1	81 778	2,0
1916	1 670 486	31,3	217 070	4,1	81 814	1,5
1921	1 718 823	22,9	223 605	3,0	104 105	1,4
1922	1 851 684	22,8				
1923	1 972 504	22,4				
1924	2 097 843	21,7	460 076	4,8	139 770	1,4
1925	2 232 288	20,8	632 319	5,9	164 314	1,5
1926	2 401 141	20,2	826 360	6,9	174 499	1,5
1927	2 561 396	19,4	1 076 411	8,2	215 175	1,6
1928	2 738 330	18,7	1 325 226	9,0	314 435	2,1
1929	2 848 610	17,7	1 450 390	9,0	415 691	2,6
1930	2 947 027	17,0	1 675 187	9,7	546 906	3,1

Die Kapitalanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften dienen teils dem öffentlichen, teils dem privaten Kredit. Das Verhältnis beider Anlageformen hat sich, wie folgt, verändert:

	Wertpapiere öffentlicher Körperschaften		Wertpapiere privater Körperschaften	
	In Mill. Doll.		In Prozent der Aktiven	
		%		%
1906	194	6,8	1 244	43,2
1911	274	6,8	1 600	39,5
1916	452	8,4	1 969	36,9
1920	1 312	19,2	1 996	29,0
1921	1 417	18,9	2 047	27,3
1922	1 458	18,0	2 140	26,4
1923	1 374	15,6	2 340	26,6
1924	1 300	13,4	2 698	27,9
1925	1 271	11,9	3 029	28,2
1926	1 128	9,5	3 402	28,6
1927	1 134	8,6	3 853	29,2
1928	1 178	8,0	4 378	29,8
1929	1 267	7,9	4 715	29,3
1930	1 327	7,7	5 169	29,8
1931	1 600	8,6*)	5 453	29,5**)

*) u. **) Vorläufige Ziffern.

e) Schuldverschreibungen öffentlicher Körperschaften.

Während die Kredite an private Körperschaften der Summe nach stetig zunahmen, haben die dem öffentlichen Kredit dienenden Kapitalanlagen von 1917—22 eine starke Steigerung erfahren durch die Beteiligung der Lebensversicherungsgesellschaften an den Kriegsanleihen der Vereinigten Staaten. (First Liberty Loans 1917: 1 989,5 Millionen, second Liberty Loans 1918: 6 964,6 Mill. Doll.).

Bis 1922 haben die Lebensversicherungsgesellschaften etwa 900 Mill. Doll. dieser durchschnittlich mit 4,17 Prozent verzinslichen Bundesanleihen erworben. In den folgenden Jahren sank ihr Bestand (infolge der fortschreitenden Tilgung der Nationalschuld (1916—30) um 8,4 Milliarden Doll.) auf rund 300 Mill. Doll. im Jahre 1930 und stieg infolge der neuen Emissionen (1 754 Mill.) um ungefähr 100 Mill. Doll. Da die Durchschnittsverzinsung der Kriegsanleihen durch Konvertierung von 4,17 auf 3,8 % sank, so ist die Verminderung dieser Anlagebestände im Verhältnis zu den wachsenden Privatkrediten leicht erklärlich. Die Neuerwerbungen

im Jahre 1931 sind auf das Bedürfnis nach einer liquiden Anlageform und auf die Stockung der Privatemissionen zurückzuführen.

Vergleicht man den gegenwärtigen Stand der Kapitalanlagen aller Gesellschaften mit dem von 1914, so zeigt sich bei den Kreditpapieren der öffentlichen Körperschaften ein Zugang von 1,5 Milliarden Doll., dagegen der privaten Körperschaften ein Zuwachs von 4 Milliarden. Bei 52 Gesellschaften, deren Angaben genauer spezialisiert sind, stieg der Prozentsatz der dem öffentlichen Kredit gewidmeten Vermögensbestände von 8,4 % der Aktiva im Jahre 1916 auf 18,9 % im Jahre 1921 und sank dann bis 1930 auf 7,7 %, (gegen 29,8 % Privatkreditanlagen).

In Bezug auf Sicherheit und Rentabilität stehen die festverzinslichen Anleihen der Bundesstaaten, Kommunalverbände und Gemeinden (State, county, municipal, levee and drainage districts, school districts etc.) als Anlageobjekte für die Lebensversicherungsgesellschaften an hervorragender Stelle, zumal sie größtenteils durch Steuerfreiheit begünstigt sind. Da aber ihre Erträge hinter denen der weniger gesicherten Privatobligationen besonders in der Zeit des Konjunkturaufschwungs zurückblieben, so blieb diese Anlageform im ganzen etwas im Hintergrunde und nahm erst in den letzten Krisenjahren wieder einen größeren Umfang an[15]). Im Vergleich zu dem starken Anwachsen der kommunalen Schulden von 1924 bis 1930 (von 8 auf 12,6 Milliarden Doll.) spielen die Neuanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften auf diesem Gebiet eine sehr unbedeutende Rolle.

Weniger als 3 % ihrer Aktiva pflegen die amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften der Anlage in canadischen Regierungsanleihen zu widmen, weil sie teilweise auch in diesem Lande ihre Geschäftstätigkeit ausüben (Gesamtanlage in ausländischen Staatspapieren 1931 rund eine halbe Milliarde Dollars).

15) Kommunalanleihen (Municipal Bonds) haben 1929 an Bedeutung gewonnen und 1930 ihre Stellung behauptet, da ihr Ertrag im Vergleich zu den Eisenbahnobligationen in diesen beiden Jahren stieg oder wenigstens gleich blieb. 1931 ist ein weiterer Zuwachs eingetreten. Vgl. Robert Riegel: „Recent Tendencies in Life Insurance Investments" (American Economic Association Meeting, Dezember 1931).

f) Wertpapiere privater Unternehmungen.

1. Aktien.

Als Geldgeber für den Kapitalbedarf privater Körperschaften nehmen die Lebensversicherungsunternehmungen der Vereinigten Staaten, soweit festverzinsliche Anlagen in Betracht kommen, einen hervorragenden Platz ein, obwohl ihnen die direkte Beteiligung an Emissionen in den meisten Staaten untersagt ist. Der Erwerb von Aktien wurde, wie oben berichtet, seit 1906 in New York und anderen Staaten verboten und erst 1928 wieder gestattet. Infolgedessen wurde bis 1931 nur etwa eine halbe Milliarde des Aktivvermögens in Aktien investiert, — 2,8 % der Gesamtanlagen, 9,5 % der Privatkredite. Hiervon entfiel im Jahre 1931 etwa der 5. Teil auf Stammaktien, die übrigen 4/5 auf Vorzugs- und Garantieaktien, deren Kursentwicklung etwas weniger ungünstig war. Bei erstklassigen Gesellschaften stehen die letzteren an Sicherheit den Obligationen kaum nach, unter denen sich neuerdings viele convertible bonds befinden. Im Vergleich zu der ungeheuren Größe des Gesamtvermögens spielen die bisher eingetretenen Kursverluste an Aktien keine entscheidende Rolle. Immerhin hat sich ein großer Teil der Versicherungsnehmer deshalb Sorgen gemacht, weil die Aktien nicht anders als zum Kurswert in die Bilanzen eingestellt werden können. Für kleinere Gesellschaften scheint der Prozentsatz der Stammaktien etwas größer zu sein als bei den größeren, geht aber im Durchschnitt nicht über 1,5 % der Aktiva hinaus [16]). Im ganzen dürften die Bedenken der Armstrong Commission gegen die Beteiligung der Lebensversicherungsgesellschaften am Aktienmarkte berechtigt gewesen zu sein. [17]).

Unter den Neuanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften, die im letzten Jahrzehnt dem Markt der Privatobligationen zugeflossen sind, stehen die Public Utility Bonds mit etwa 1,5 Milliarden Doll. an erster und die Eisenbahnobligationen an zweiter Stelle, während die sonstigen Industriebonds eine relativ geringe Bedeu-

16) Vgl. Robert Riegel: „Recent Tendencies in Life Insurance Investments". (American Economic Association Meeting Dezember 1931).

17) Zu demselben Schluß gelangt auf Grund eigener Untersuchungen auch F. Ecker, der Präsident der Metropolitan. Vgl. The Commercial and Financial Chronicle, 24. Okt. 1931.

tung hatten. (Zuwachs der Eisenbahnkredite von 1921—31 ohne Aktien 1,173 Mill. Doll., der sonstigen Industriekredite ohne Aktien 247 Mill.).

2. Obligationen der Public Utilities.

Während die Kapitalanlage in Unternehmungen der öffentlichen Versorgungsgewerbe (Public Utilities) in der Vorkriegszeit nur 4 % der Lebensversicherungskapitalien in Anspruch nahm, hat sie hauptsächlich im letzten Jahrzehnt eine progressive Steigerung erfahren (auf 10 % i. J. 1930). Die Folge war, daß ein erheblicher Teil dieses volkswirtschaftlich sehr wichtigen Kapitalbedarfs der Straßenbahnen, Gas- und Wasserwerke, Licht- und Kraftwerke, Telephon- und Telegraphenanlagen etc. durch die Lebensversicherungsgesellschaften gedeckt wurde. Trotz mancher technischer Umwälzungen, die den Rückgang einzelner Kategorien von Public Utility Effekten zur Folge hatten, waren die Erträge solcher Anlagen im ganzen von steigender Höhe und wuchsen sogar noch nach dem Ausbruch der großen Krise eine Zeitlang weiter an, solange die Ausfälle im Konsum der gewerblichen Betriebe durch Zunahme des Privatbedarfs (z. B. an elektrischem Strom) aufgewogen wurden. Erst in letzter Zeit hat ein allgemeiner Rückgang der Einnahmen begonnen, der die bis dahin relativ gleichmäßige Kursentwicklung ungünstig beeinflußte. Verluste sind für die Lebensversicherungsgesellschaften bisher kaum eingetreten, da sie die Obligationen dieser öffentlichen Versorgungsanstalten in den meisten Staaten zum Amortisationswert buchen dürfen und nur direkt emittierte Obligationen und Aktien erworben haben, während sie die Anlage in von Holding- Gesellschaften emittierten Obligationen wegen der Unübersichtlichkeit der hier in Betracht kommenden Gewinnquellen vorschriftsmäßig vermieden [18]).

3. Obligationen der Eisenbahngesellschaften.

Noch umfangreicher als in diesem verhältnismäßig jungen Zweige der gewerblichen Entwicklung waren von jeher die Kapitalan-

18) Vgl. den Bericht des Investment Committee der American Life Convention „A Study in Life Insurance Company Investments". 1930. (Der Zusammenbruch des Insull-Konzerns, eines der größten auf dem Gebiete der Public Utilities, berührte daher die Fonds der Lebensversicherungsgesellschaften nicht).

lagen der Lebensversicherungsbetriebe in den Obligationen und Aktien der heimischen Eisenbahnen. Sie beliefen sich im Jahre 1914 auf etwas über $1^1/_4$ Milliarden Doll. und stiegen bis Ende 1931 auf fast 3 Milliarden Doll. (davon 93,9 Mill. Aktien). Durch die stetige Vermehrung der Fonds von hypothekarisch gesicherten Eisenbahnobligationen stieg der prozentuale Anteil der Lebensversicherungsgesellschaften an der Gesamtverschuldung der Eisenbahnen von 16,1 % im Jahre 1921 auf 22,4 % im Jahre 1930. (Obligationsschuld aller Eisenbahnen 1921: 10 409, 1930: 12 771 Mill. Doll.[19]). Trotz dieser absoluten Zunahme ihrer Bestände an Eisenbahnobligationen, welche genügt haben würde, um die Hälfte der Neuemissionen sämtlicher Eisenbahnen von 1921—30 aufzunehmen, sank merkwürdigerweise der Prozentsatz der Aktiva, den die Lebensversicherungsgesellschaften für diesen volkswirtschaftlich außerordentlich wichtigen Zweck aufgewandt haben, von 1906—30 um mehr als die Hälfte (von 34,8 % auf 17,0 %). In erster Linie erklärt sich dies dadurch, daß die Kapitalkraft der Lebensversicherungsbetriebe viel rascher gewachsen ist als der Kapitalbedarf der Eisenbahnen in der gleichen Periode. Die Verzinsung dieser Obligationen wird für die Zeit von 1921—30 durchschnittlich mit 5 % angegeben, war aber im ersten Jahrfünft beträchtlich höher. Die Aktiendividenden blieben hinter dieser Verzinsung etwas zurück, waren jedoch bis 1930 bei den Bahngesellschaften erster Klasse durchaus befriedigend.

Erst im Jahre 1931 hat die Krise den Markt der Eisenbahnwerte ernstlich erschüttert, nachdem der starke Rückgang des Güter- und Personenverkehrs die Nettobetriebseinnahmen aller Hauptbahnen um mehr als die Hälfte vermindert hatte. Welche Gefahr für die Lebensversicherungsgesellschaften, die den sechsten Teil ihrer Aktiva der Kreditgewährung an die Eisenbahnen gewidmet haben, aus dieser im laufenden Jahr noch weiter verschlimmerten finanziellen Lage der Bahnunternehmungen erwachsen kann, ist kaum abzusehen. Ebenso bedroht sind auch die Sparkassen, die 16 % ihrer Kapitalanlagen in fundierten Bahnschuldverschreibungen angelegt haben. Es wird zwar oft hervorgehoben, daß diese

19) Emil Merkert, „Die gefährdete Lage der amerikanischen Eisenbahnen." (Archiv für Eisenbahnwesen, Jahrgang 1932. Heft 1 und 2).

Kapitalanlagen in Eisenbahnwerten von den Sachverständigen der Lebensversicherungsgesellschaften mit größter Sorgfalt ausgewählt seien und nicht nach der augenblicklichen kritischen Lage beurteilt werden dürften, aber es kann doch keinem Zweifel unterliegen, daß nur durch ein energisches Eingreifen von Seiten der Bundesregierung eine schwere finanzielle Katastrophe für diesen Teil des Kapitalmarktes vermieden werden kann. Da fast der achtzehnte Teil des amerikanischen Volksvermögens, nämlich 24 Milliarden Doll. in Eisenbahnwerten angelegt ist, so ist es einleuchtend, daß ein Zusammenbruch der Bahnen geradezu das Ende des amerikanischen Volkswohlstandes bedeuten würde. Allerdings möchte ich nicht unterlassen, darauf hinzuweisen, daß erhebliche Krisen auf dem Gebiet der Eisenbahnwerte schon seit 1857 in jedem Jahrzehnt eingetreten sind (1873, 1883, 1893, 1903, 1908, 1913) und daß die Zahl der Eisenbahnbankrotte seit 1872 das erste Tausend bereits überstiegen hat [20]). Weder die Aufsicht der staatlichen Eisenbahnämter, noch die Kontrolle durch das Bundesverkehrsamt (Interstate Commercee Commission), die schon seit 1887 besteht und 1920 neu geregelt und verschärft wurde, konnte den Auswüchsen der Spekulation auf diesem Gebiete genügende Schranken entgegensetzen.

Die Lebensversicherungsgesellschaften hätten diese Tatsache berücksichtigen müssen und sich darüber klar sein können, daß die finanziellen Erträge in einer Zeit des volkswirtschaftlichen Aufschwungs bei Unternehmungen, die mit so hohen fixen Kosten arbeiten, in Zeiten des Niedergangs nicht fortbestehen können. Sie machen nun geltend, daß die Gewinne der Bahngesellschaften durch zu niedrige Tarifierung von Seiten des Bundesverkehrsamts künstlich beschränkt worden seien und nicht ausgereicht hätten, um genügende Ausgleichsfonds für Verlustjahre zurückzulegen. Sie entsandten daher vor einigen Monaten gemeinsam mit den Sparkassen Vertreter zur Unterhandlung mit dem Bundesverkehrsamt, um auf Grund einer Vollmacht für Besitzer von 4,7 Milliarden Bahnobligationswerten für eine Erhöhung der Frachttarife und andere Reformmaßnahmen einzutreten.

20) Vgl. den Artikel A. v. d. Leyen „Eisenbahnen“ S. 664 ff. im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Aufl. Bd. III. Jena 1926.

Als auch diese Steigerung der Frachtsätze keine wesentliche Besserung brachte, griff die im Februar 1932 auf Anregung des Präsidenten Hoover ins Leben gerufene Reconstruction Finance Corporation ein, um mit Hilfe von Notstandskrediten (gegen Sicherstellung) die Zahlungsfähigkeit der bedrohten Eisenbahngesellschaften wiederherzustellen. Es lagen damals Kreditgesuche im Betrage von 300 Mill. Doll. vor,[21]), bis Juni dieses Jahres sollen bereits 170 Mill. Doll. bewilligt und gewährt worden sein. Auf der anderen Seite bemüht sich die Kommission für zwischenstaatlichen Verkehr um durchgreifende Reformen mittels rationeller Zusammenlegung des Eisenbahnnetzes, die seit Jahren vergeblich angestrebt waren. Die Einsicht, daß mit staatlichen Kreditmaßnahmen keine dauernde Sicherung der Eisenbahnwerte erzielt werden kann, ist inzwischen gewachsen.

Ich bin etwas näher auf diese Spezialfrage eingegangen, um darzulegen, daß für das Schicksal selbst der bestausgewählten Kapitalanlagen die wirtschaftliche Gesamtlage der die Kredite in Anspruch nehmenden Unternehmungen ausschlaggebend ist, weil sie die geliehenen Kapitalien regelmäßig reproduzieren und verzinsen müssen, und daß alle etwaigen Mängel und Schwächen ihrer Organisation die Sicherheit ihrer Schuldverschreibungen und Aktiven in Frage stellen können. Diese Erfahrung haben die Lebensversicherungsgesellschaften auch bei den staatlich kontrollierten Versorgungsunternehmen gemacht, deren Finanzwirtschaft und Emissionspolitik keineswegs frei von Schwächen ist[22]). Wie bei den Eisenbahnen liegt auch hier vielfach eine Ueberwertung der Betriebsanlagen vor, die entweder eine künstliche Hochhaltung der Tarife oder, falls diese durch die Aufsichtsbehörden verhindert wird, unzulängliche Betriebseinnahmen zur Folge haben muß. Trotz der gegenwärtigen Finanzkrise sind aber die Lebensversicherungsgesellschaften der Ver. Staaten von den Schwankungen des Kursniveaus in geringerem Maße abhängig als die anderer Länder.

21) Dr. Rolf Jungeblut, „Bedrohte Eisenbahnen“ im Finanz- und Handelsblatt der Voss. Zeitung. Nr. 205 vom 29. IV. 1932. Ferner Moody's Banks and Finance, Section 1 Nr. 1 vom 11. Juni 1932. — Federal Reserve Bulletin: Report of Reconstruction Finance Corporation vom 1. IV. 32.

22) Vgl. Dr. Rolf Jungeblut, „Krise der Utilities“ im Finanz- und Handelsblatt der Voss. Ztg. Nr. 219 vom 7. Mai 1932.

g) Bewertungsmethoden.

Schon seit der Reformgesetzgebung von 1906—09 haben sie in New York und den meisten übrigen Staaten das Recht, ihre Obligationen unabhängig vom Kurswert nach dem sog. Amortisationswert in die Bilanzen einzustellen. Nach dieser Buchungsmethode wird der Anschaffungswert dieser Effekten, gleichviel, ob sie über oder unter pari erworben sind, allmählich und gleichmäßig von Jahr zu Jahr dem Rückzahlungswert entgegengeführt, indem die Differenz beider Kurse, zinseszinsmäßig berechnet, auf die ganze zukünftige Laufzeit des Kredites verteilt wird, gleichviel welcher von beiden Kursen der höhere ist[23]).

Dieses Verfahren ist naturgemäß nur solange anwendbar, als die betreffenden Papiere nicht notleidend geworden sind. Treten Zinsausfälle oder Rückzahlungsschwierigkeiten ein, so müssen Abschreibungen gemacht werden. Die Obligationen sind dann zum Marktwert in die Bilanz einzustellen, falls nicht anderweitige Anordnungen von Seiten der Aufsichtsbehörden getroffen werden[24]).

Solche Ausnahmebestimmungen sind nun aber in der Geschichte der amerikanischen Lebensversicherung schon mehrfach in Krisenzeiten vorgekommen und auch gegenwärtig wieder zur Anwendung gelangt. So wurde auf Grund von Beschlüssen des Verbandes der Aufsichtsbeamten in den Jahren 1907, 1914, 1917, 1918 und 1921 angeordnet, daß von den Versicherungsgesellschaften entweder Mittelwerte einer dem Jahresschluß vorhergehenden Periode oder die Kurse eines günstigeren früheren Termins der Bewertung von Obligationen und Aktien zu Grunde gelegt werden dürften. Am 9. Dez. 1931 einigte sich der Bewertungsausschuß des Jahreskongresses der Versicherungsinspektoren auf den Beschluß, den Gesellschaften zu gestatten, als Stichtag für die Bilanzen den 30. Juni 1931 anzunehmen, weil die Kurse an diesem Tage einen zuverlässigeren Durchschnittswert darstellten als die für den Jahresschluß zu erwartenden[25]). Nach Meinung der Versammlung war

23) Vgl. S. Lengyel, „Die Bewertung der Wertschriften in den Bilanzen der Lebensversicherungsunternehmungen." Zeitschr. f. d. ges. Vers. Wissenschaft. 32. Bd. Heft 1. S. 26 ff.

24) Vgl. J. Maclean: „Life Insurance". New York. 1929. S. 263.

25) Hans von Werder: „Die Bewertung von Kapitalanlagen in den Bilanzen der Vers. Gesellschaften in den Ver. Staaten. Neumanns Zeitschr für Versicherungswesen. Heft 1. 1932.

schon damals das Kursniveau vieler erstklassiger Effekten unter den durchschnittlichen und für die Zukunft zu erwartenden Ertragswert herabgesunken. — Es dürfte freilich schwer sein, einen ähnlichen Maßstab für das laufende Jahr (1932) herauszufinden, in welchem die Abweichungen der Kurse von dem früheren Niveau noch viel größer geworden sind. Die Fiktion eines Durchschnittsertrages steht nach meiner Meinung auf schwachen Füßen und besonders für Effekten, die bereits Zinsausfälle mit sich gebracht haben, dürfte die Einsetzung eines früheren Kursstandes oder Kursdurchschnittes unberechtigt sein.

Die traditionelle Basierung der festverzinslichen Schuldverschreibungen auf den mathematisch errechenbaren Tilgungswert für Effekten zahlungsfähiger Kreditnehmer ist ganz anders zu beurteilen als die eben erwähnten Ausnahmebestimmungen. Für vollgesicherte Obligationen, die zu einem bestimmten Termin zurückgezahlt werden, ist der Börsenkurs nicht maßgebend, weil eine Lebensversicherungsgesellschaft nur in ganz besonderen Ausnahmefällen in die Lage kommt, solche Effekten vorzeitig zu verkaufen. Wird freilich die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit aus der Ausnahme zur Regel, dann gibt es keine Bilanztechnik mehr, welche Abhilfe gegen Kapitalverluste bieten könnte.

Nur ein Einwand läßt sich gegen die Bilanzierung nach Amortisationswerten erheben. Sobald diese Methode das bisher herrschende Vertrauen auf die Solidität der gesamten Bilanzbewertung untergräbt, weil der Gegensatz zum börsenmäßigen Kursniveau zu groß geworden ist, kann es ratsam erscheinen, einen anderen Ausweg aus dem Dilemma zu suchen. Wenn irgendein europäisches Land erst im Verlauf der jetzigen Krise die amerikanische Buchungsmethode plötzlich einführen wollte, so würde man dieser Maßnahme vermutlich großes Mißtrauen entgegenbringen.

In jedem Lande gibt es besondere Eigenarten in der Entwicklung des Kapitalmarktes und der Versicherungsgesetzgebung, die die schematische Anwendung bestimmter Grundsätze der Anlagepolitik, die in anderen Ländern zur Geltung gekommen sind, wenn nicht völlig ausschließen, so doch jedenfalls wenig ratsam erscheinen lassen. Die Hauptanlageformen sind allerdings, rein äußerlich betrachtet, für die Lebensversicherungsgesellschaften aller Kulturländer dieselben. Ob aber, z. B. bei der Auswahl zwischen Hypo-

theken und Effekten, die ersteren oder die letzteren bevorzugt oder irgendwie ins Gleichgewicht gebracht werden sollen, darüber läßt sich nach meiner Meinung keine allgemeine Regel aufstellen. Ueberall folgen die Versicherungsgesellschaften im großen und ganzen den jeweilig dringendsten Bedürfnissen des Kapitalmarktes oder, anders ausgedrückt, den für den Fortschritt ihrer Volkswirtschaft wichtigsten Kreditbedürfnissen bestimmter Zweige des nationalen Erwerbs. Nur wenn große dauernde Umwälzungen in der wirtschaftlichen Entwicklung eintreten, können sie genötigt sein, in den überlieferten Grundrichtungen ihrer Anlagepolitik Aenderungen eintreten zu lassen, die dann unter Umständen durch neue Vorschriften der Aufsichtsgesetzgebung geregelt werden. Selbst in solchen Fällen aber läßt sich der Grundstock des bereits angelegten Kapitalvermögens nur allmählich und schrittweise in andere Bahnen lenken.

h) Policedarlehen.

Es gibt allerdings typische Krisenerscheinungen im Lebensversicherungsgeschäft, die sich in allen Ländern beobachten lassen. Hierzu gehört neben der Erschwerung des Neugeschäfts und der Zunahme des Storno und der Rückkäufe vor allem das Anschwellen der Policedarlehen in Notjahren, wie wir sie jetzt erleben. In den Vereinigten Staaten hat sich diese Verwendungsform bisher angesammelter Prämienreserven seit 1930 soweit ausgedehnt, daß gegenwärtig mehr als 3 Milliarden Doll., also etwa der 6. Teil der Aktiva, in dieser Weise „angelegt" sind, während in den vorhergehenden Jahren ungefähr 12 % den vorherrschenden Mittelsatz darstellten. (Im Krisenjahr 1921 dagegen 13 %, 1914: 15 %). Obwohl es sich hierbei um Verpflichtungen handelt, die die Lebensversicherungsgesellschaften auf Grund der bisher allgemein üblichen Vertragsbestimmungen erfüllen müssen, um den Versicherungsnehmern in dringenden Notfällen zu helfen und ihnen die Aufrechterhaltung der bestehenden Policen auch bei stockenden Einnahmen zu ermöglichen, läßt sich doch nicht verkennen, daß dieser Kreditgewährung praktisch gewisse Grenzen gezogen sind, da die Prämieneingänge aus alten und neuen Versicherungsverträgen weniger regelmäßig als sonst erfolgen und die Beschaffung von anderen flüssigen Mitteln durch Veräußerung oder Beleihung von Effekten infolge der ungünstigen Kursgestaltung in der Regel mit Verlusten ver-

bunden ist. Es hängt also von dem Umfange des geschäftlichen Fortschritts und von der Höhe der Zinserträge aus den bereits vorhandenen Kapitalanlagen ab, ob eine Lebensversicherungsunternehmung bei überdurchschnittlichen Anforderungen an Policedarlehen (und Rückkaufswertauszahlungen, die sie nicht ablehnen kann) zur Realisierung von Vermögensobjekten genötigt ist, die vielleicht im allgemeinen Interesse der Volkswirtschaft besser vom Markte ferngehalten würden. Wenn einzelne kleinere Gesellschaften durch die in dieser kritischen Zeit an sie gestellten Ansprüche genötigt worden sind, ihren Betrieb aufzugeben und ihre Versicherungsbestände größeren und leistungsfähigeren Betrieben zu überlassen, so kann man darin unter Umständen die Anzeichen eines beginnenden Gesundungs- und Reinigungsprozesses sehen, soweit den Versicherten daraus kein Schaden erwächst. Prinzipiell betrachtet dürfte es aber wünschenswert sein, für die Zukunft derartige Schwierigkeiten zu vermeiden, indem man sich entschließt, mit Hilfe einer mäßigen Herabsetzung der Dividenden für die Versicherungsnehmer besondere Liquiditätsreserven für den Fall erheblicher Wertminderungen von Effekten und Hypotheken zu bilden und die Gewährung von Policedarlehen mit der Verpflichtung zu regelmäßiger Tilgung und zur Einhaltung gewisser Antragsfristen zu verbinden.

Zur Lösung der gegenwärtigen Schwierigkeiten haben die gut fundierten Lebensversicherungsunternehmungen ihre kurzfristigen Kapitalanlagen verstärkt und durch Wiederauffüllung ihrer Bestände an Bundesanleihen aus neu hinzukommenden Prämieneingängen Liquiditätsreserven gebildet, die zwar geringe Zinsüberschüsse abwerfen, aber zu Lombarddarlehen von Seiten der Federal Reservebanken verwendet werden können. In einzelnen Fällen wurden auch Darlehen der Reconstruction Finance Corporation in Anspruch genommen, die zur Geheimhaltung des Namens des Kreditnehmers verpflichtet ist, aber nur dann eingreifen darf, wenn genügende Deckungsmittel vorhanden sind. Falls die Krise auf dem Markt der landwirtschaftlichen Hypotheken noch fortschreiten sollte und dadurch weitere Stockungen in der Beschaffung flüssiger Mittel für Barauszahlungen eintreten sollten, so könnten die Lebensversicherungsgesellschaften dem Beispiel der New Yorker Sparbanken folgen, die zwecks gegenseitiger Hilfe Ende 1931 einen Hypothekenliquidierungsfonds (Mortgage Liquidity Fund) aufbrachten und ge-

genwärtig im Begriff sind, hieraus eine dauernde Einrichtung zu machen [26]).

Zur Ergänzung dieses Kapitels füge ich eine statistische Uebersicht über die Kapitalanlagen der 10 größten amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften bei. Sie zeigt diese Betriebe auf dem Höhepunkt der Prosperität i. J. 1929 und das leichte Absinken der Geschäftsergebnisse im folgenden Jahre. Die in keinem Lande erreichte gewaltige Kapitalkonzentration auf diesem Gebiete ist daraus ersichtlich, daß auf diese 10 Gesellschaften etwa $^2/_3$ des angelegten Kapitalvermögens und des Bestandes an gültigen Policen entfällt. Die 5 größten umfassen allein etwas mehr als die Hälfte der Kapitalanlagen und auf die an der Spitze stehende Metropolitan L. I. C. entfällt nicht weniger als $^1/_6$ der Gesamtaktivsumme und des Policebestandes.

Schlußbemerkung:

Ein Vergleich der amerikanischen und deutschen Lebensversicherung in Bezug auf die Kapitalanlagen zeigt folgendes Bild:

Kapitalbestand und Kapitalzugang 1925—30.

Gesellschaften	1925	1926	1927	1928	1929	1930
			in Mill. Mk bezw. Doll.			
Bestand						
deutsche	238,1	469,1	772,9	1140,7	1490,3	2138,5
amerikan.	11537,6	12939,8	14391,0	15961,0	17482,0	18880,0
Zugang						
deutsche		231,0	303,8	367,8	449,6	548,2
amerikan.		1402,0	1452,0	1569,0	1521,0	1397,0

Es betrug also der durchschnittliche jährliche Kapitalzugang von 1926—30 bei den deutschen Gesellschaften 378,1 Mill. Reichsmark, bei den amerikanischen 1468,5 Mill. Doll. = 6 164,76 Mill. Mark. Von 1925—1931 stieg das Gesamtkapital der im Wiederaufbau begriffenen deutschen Lebensversicherung von etwa $^1/_4$ Milliarde auf $2^2/_3$ Milliarden Mark, also um rund 2,5 Milliarden Mark, während das Gesamtkapital der amerikanischen Gesellschaften von

26) Dr. A. M. Wolkiser, Krisenhilfe in U.S.A, Voss. Zeitg. Dez, 1932. Beilage 615.

11,5 auf 20,2 Milliarden Doll., also um 36,5 Milliarden Mark wuchs. Die Verteilung der Kapitalanlagen in beiden Ländern gestaltete sich wie folgt.

in % der Aktiva	deutsch 1925	amerik. 1925	deutsch 1930	amerik. 1930
Grundbesitz	25,8	1,8	6 6	2,4
Hypotheken	54,2	41,0	62,8	40,5
Effekten	17,2	40 2	24,4	37,5
Policedarlehen	2,8	12,1	6,2	14,6
Sonstige Aktiven	—	4,9	—	5 0

Gegenwärtig entfallen in Deutschland auf Grundstückswerte 68 %, auf Effekten 25 %, dagegen in den Vereinigten Staaten auf Grundstückswerte 41,2, auf Effekten 39,1 %, (also beinahe ebensoviel). Ein internationaler Vergleich des Versicherungsbestandes zeigt folgendes Bild:

	1925	1926	1927	1928	1929	1930
	in Mill. Doll.					
Ver. Staaten	71 690	79 644	87 022	96 306	103 416	107 948
Großbritannien	10 243	10 895	11 186	11 482	11 875	12 544
Kanada	3 722	4 299	4 958	5 798	6 713	7 393
Japan	2 345	3 142	3 324	3 734	3 973	4 558
Deutschland	1 260	1 950	2 606	3 284	3 723	4 486

Schlußwort.

Die amerikanische Lebensversicherung unter der Einwirkung der Weltkrise.

Obwohl eine scharfe Selbstkritik im Verlauf des letzten Jahrzehnts bei den führenden Männern der amerikanischen Versicherungskreise nur selten vorkam, finden sich doch in letzter Zeit mehrfach charakteristische Aeußerungen, in denen lebhafte Zweifel an der Unfehlbarkeit der bisher vorherrschenden Geschäftspraktiken erhoben werden. Man erörtert z. B. die Frage, ob die fortgesetzte Ermutigung der Agenten zur Erledigung eines weitgespannten Abschlußprogramms nicht zu einer gewissen Ueberproduktion an neuen Versicherungsverträgen geführt haben könnte, die auf einer Verwechselung der Postulate des Maximums und des Optimums der erreichbaren Erfolge beruhte. Andererseits läßt sich sich beobachten, daß das Bedürfnis nach einer Beruhigung der Versicherungsnehmer in Bezug auf die Sicherheit der Kapitalanlagen in der Fachpresse deutlich hervortritt. Man setzt sogar Kommissionen ein, um den Nachweis zu führen, daß die Verluste an einzelnen Anlagekategorien, wie z. B. landwirtschaftlichen oder städtischen Hypotheken, bisher keinen gefährlichen Umfang angenommen hätten, wenn auch in manchen Gegenden die Zahlungsfähigkeit der Schuldner etwas ins Wanken geraten sei [1]). Das Bedürfnis nach etwaigen Reformen in dieser Richtung der Kapitalanlagen scheint doch nicht vorzuliegen; nur gegen Neuerungen in Bezug auf veraltete Sterbetafeln oder gegen weitere Zugeständnisse in Bezug auf die Liberalität der Policen lehnt man sich auf und trägt dann mitunter kein Bedenken, die schweren Bedrängnisse der Krisenzeit, die auch den Versicherungsbetrieben nicht fern geblieben sind, offen auszusprechen. So äußerte sich in einer Diskussion des Aktuarverbandes einer der Redner über die Inopportunität der Einführung einer verbesserten Sterbetafel unter den jetzigen Verhältnissen etwa in dem

1) Eastern Underwriter, 25. März. 1932.

Sinne, daß gegenwärtig jeder Dollar gebraucht würde, um den gesteigerten Ansprüchen der Versicherungsnehmer in Bezug auf Policedarlehen und Rückvergütungen zu begegnen, während auf der anderen Seite die Unkosten von Tag zu Tag zunähmen und die Prämieneingänge zusammenschrumpften. „Every company, large or small, is suffering from these adverse conditions. Many companies, even such of the largest and oldest, are finding it necessary to dispose of securities at a considerable loss in book value in order to meet the demands for cash to pay surrender values and policy loans.“ [2]). Es ergibt sich hieraus, was wir schon im vorigen Kapitel angedeutet haben, daß selbst die an sich sehr zweckmäßige Methode der Buchung von Effekten nach dem Amortisationswert in Krisenzeiten nicht verhindern kann, daß Veräußerungen von größeren Anlagebeständen zu sehr ungünstigen Kursen unumgänglich werden und daneben auch Abschreibungen auf Objekte stattfinden müssen, deren Erträge an Zinsen und Amortisationsraten völlig ins Stocken geraten sind.

Diese Erfahrung dürfte es aber noch nicht rechtfertigen, von einer im großen und ganzen als richtig erkannten Buchungstechnik prinzipiell Abstand zu nehmen. Nur insofern erscheint eine Kritik berechtigt, als viele Gesellschaften in früheren Jahren auch dann Gewinne am Kurswert verbuchten, wenn sie nicht durch effektiven Verkauf irgendwelcher Forderungsrechte entstanden waren. Andrerseits dürfte die künstliche Fixierung von angeblichen Durchschnittswerten auf Grund besonderer Erlaubnis durch die Aufsichtsämter nur als eine vorübergehende und einmalige Erleichterung für die Versicherungsgesellschaften zu billigen sein, aber nicht bei so einzigartigen langdauernden Depressionen, wie man sie jetzt in den Vereinigten Staaten durchzumachen hat.

Es ist zwar nun in den letzten Monaten eine auch für die Versicherungsgesellschaften nicht unerhebliche Kurssteigerung von Obligationen erster Qualität eingetreten, aber die Frage, ob nicht nach manchen Richtungen hin Modifikationen in der Anlagepolitik erwünscht wären, ist noch keineswegs entschieden. Wenn z. B. Eisenbahnpapiere von großen, führenden Gesellschaften wie die St. Louis-San Francisco Rail-Road ihren Kurswert verlieren und

2) The Record (American Institute of Actuaries) 1931, S. 298—99.

bei einer Reihe von anderen Bahnunternehmungen die Tilgung oder Zinszahlung ausgesetzt oder verschoben wird, wenn selbst Subventionskredite von seiten der staatlichen Reconstruction Finance Corporation solche Störungen nicht verhindern können, dann muß doch wohl eine Einschränkung in dem Umfange der Eisenbahnpapiere in den Effektenportefeuilles für die Folgezeit angestrebt werden, ebenso wie dies in Bezug auf den Aktienerwerb bereits zugestanden wird. Es liegt auch nahe, durchgreifende Reformen in der gesetzlichen Regelung der Verkehrsunternehmungen, der gemeinnützigen Betriebe, der Banken vorzunehmen, wenn die Selbstkorrektur der Unternehmer in der Richtung einer vorsichtigeren Geschäftsführung versagen sollte.

In dem Maße wie die Effektenkäufe der Lebensversicherungsgesellschaften einseitig in der Richtung gewisser Spekulationsströmungen gesteigert wurden, z. B. in Bezug auf den Erwerb großer Stadthypotheken, wuchs die Verlustgefahr trotz aller Vorsicht und Erfahrung der Effektenbüros. In keinem Lande ist die Spannung zwischen den Kursen der Hochkonjunktur und der Krisenzeit so groß gewesen wie in den Vereinigten Staaten. Hierunter leiden natürlich auch die Lebensversicherungsanstalten, weil der gewöhnliche Mann aus dem Volke den Eindruck nicht loswerden kann, daß ein erheblicher Teil der immer noch unverminderten Bilanzwerte tatsächlich schon verloren ist und nur künstlich aufrecht erhalten wird. Daher konnten auch die Versicherungsaktien nicht dem allgemeinen Druck auf die Kurse Widerstand leisten und sanken weit mehr, als es nach den bisher recht maßvollen Dividendenherabsetzungen gerechtfertigt gewesen wäre[3]).

Zur Erhaltung des Vertrauens der Versicherungsnehmer auf die weitere Befestigung oder Wiederherstellung des Wertes der vorhandenen Kapitalanlagen dürfte die Durchführung eines umfassenden ökonomischen Reformprogramms wichtiger sein als gelegentliche eigene Versuche zur Anpassung ihrer Vermögensverwaltungsmethoden an die veränderten Wirtschaftsverhältnisse. Trotz der großen Bedeutung ihrer immer noch wachsenden Anlagemittel haben die Lebensversicherungsgesellschaften keinen unmittelbaren Einfluß auf die weitere Fortentwicklung der allgemeinen Konjunk-

3) Vgl. The Spectator vom 28. I. 1932.

turbewegung ihres Landes. Auch sie sind abhängig von dem größeren oder geringeren Fortschritt in den Erträgen der Produktionsunternehmungen, denen sie ihre Kapitalien zur Verfügung stellen, von den Betriebsergebnissen, die die Eisenbahnen und die gemeinnützigen Versorgungsbetriebe erzielen, deren Anlagen sie zum großen Teil finanziert haben und deren Verwaltung unter öffentlicher Kontrolle steht. Die bevorstehende Entscheidung über die zukünftige Wirtschaftspolitik der Ver. Staaten wird demnach auch für die Entwicklung der Lebensversicherung maßgebend sein. Nur bei durchgängiger Wiedergesundung des ganzen Wirtschaftskörpers können die Gefahren überwunden werden, die sich einerseits in dem Wanken der Vermögenswerte, andrerseits in dem Nachlassen der Zahlungsfähigkeit sehr vieler Versicherungsnehmer gezeigt haben. Die große absolute Zunahme der Darlehen und Stornierungen ist an sich keine anormale Erscheinung. Sie hat sich bisher in jeder Krisenzeit geltend gemacht und ist diesmal nur etwas bedenklicher vorgeschritten als in früheren Zeiten.

Es ist nicht wahrscheinlich, daß die hier und da vorgekommenen Fusionen schwach gewordener amerikanischer Lebensversicherungsunternehmungen mit kapitalkräftigeren Betrieben das Vertrauen des Volkes zu der ganzen Institution ernsthaft erschüttert haben oder erschüttern können. Größere Zusammenbrüche sind bisher nicht vorgekommen, während sie in der Vorkriegszeit häufig genug zu beobachten waren. Die Erfahrung hat schon jetzt klar gezeigt, daß die Lebensversicherung in den Vereinigten Staaten eine größere Krisenfestigkeit besitzt als die Mehrzahl aller übrigen Gewerbe. Sie wird überhaupt nicht als ein Gewerbe im gewöhnlichen Sinne angesehen, eher noch als eine soziale Einrichtung unter öffentlicher Kontrolle und von größtem gemeinnützigen Erfolge. Es hat sehr wenig Sinn, die abnehmenden Prozentsätze des Neugeschäfts als eine Art Vorzeichen beginnenden Rückgangs auszudeuten. Von einem absoluten Abnehmen des Vermögensbestandes oder der Gesamtversicherungssumme kann keine Rede sein, obwohl in der ersten Hälfte des laufenden Jahres die Werbungserfolge trotz aller Anstrengungen geringer waren als ein und zwei Jahre vorher. Merkwürdigerweise hat die Volksversicherung den relativ größten Anteil an den auch in der Krisenzeit noch erreichten Fortschritten gehabt. Dies ist doch wohl ein überzeugender Beweis für die

Dringlichkeit des Bedürfnisses nach einer Lebensversicherung in amerikanischen Arbeiterkreisen. Sogar den Arbeitslosen ist hie und da von charitativen Vereinigungen (Social Agencies) die Möglichkeit der Weiterversicherung geboten worden, nachdem man erkannte, daß dadurch weit schlimmeren Notlagen beim Tode des Familienernährers vorgebeugt wurde. Sodann entschlossen sich die drei größten Gesellschaften (Metropolitan, Prudential und John Hancock) zur Begründung eines sog. Ausgleichbüros, das die bestehenden Versicherungsverträge prüft und sachgemäß abändert, um sie mit Hilfe der Wohlfahrtsorganisationen nach Möglichkeit zu erhalten oder auch wieder in Kraft zu setzen. Die übrigen Volksversicherer sind diesem Beispiel gefolgt, und der Gesamterfolg war keineswegs gering.

Weit stärker wirkte die Krise in Bezug auf die Aufrechterhaltung der besonderem Vergünstigungen, die, wie früher beschrieben, teils unter dem Druck der Konkurrenz, teils aus freiwilligem Entgegenkommen der großen Versicherungsunternehmer bestimmten Kategorien von Versicherungsbedürftigen zugestanden waren. Die Invalidenzusatzrenten sind neuerdings von einer größeren Anzahl von Gesellschaften aufgegeben worden, soweit zukünftige Vertragsabschlüsse in Frage kommen. Beibehalten wurde dagegen die Aufhebung der Prämienzahlung im Invaliditätsfalle und unberührt blieb die Unfalltodzusatzversicherung. Die Zunahme der Selbstmorde führte selbst die liberalsten Unternehmungen zur Verlängerung der Wartezeit bis zur Unanfechtbarkeitserklärung (z. B. bei der Prudential von 1 auf 2 Jahre). Diejenigen Betriebe, die bei derartigen Zugeständnissen schon vor dem Krisenausbruch zurückhaltender gewesen waren, wie z. B. eine Anzahl von Aktiengesellschaften, hatten nunmehr den Vorteil der Vermeidung von Verlusten aus solchen Zusatzversicherungen, wie sie auch bei den großen Gegenseitigkeitsgesellschaften zum Nachteil der übrigen Versicherungsnehmer vorkamen.

Von allgemeinerer Bedeutung war die Ausbildung neuer Prolongations- und Ersatzformen der regulären Lebensversicherung, zu der sich notgedrungen der größte Teil der amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften entschließen mußte, um die Verfallsrate einschränken zu können. So ließ man u. a. eine Aussetzung der Prämienzahlung von Jahr zu Jahr gegen Abschluß einer

billigen Zeitversicherung zu oder begünstigte die Verbreitung der populärsten Formen von gemischten Versicherungen, wie z. B. der Family income policy, die wir schon an anderer Stelle erwähnt haben. Sie gestattet zwar nicht die Aufnahme von Darlehen und hat auch keinen Rückkaufswert, ist aber als eine Unterform der Zeitversicherung sehr preiswert und wegen der Rentengewährung bis zum Ablauf der Versicherungsperiode vorteilhaft. Wenn andrerseits die abnehmende Rentabilität des Gesamtgeschäfts manche Gesellschaften zur Reduktion der Gewinnanteile für die Versicherungsnehmer veranlaßte, so kann darin kein dauernder Rückschritt gefunden werden. Immerhin hat sogar ein so wohlwollender Beurteiler der Zeitlage wie Joseph Maclean das Bedenken nicht unterdrücken können, daß sich jetzt in größerem Umfange qualitativ minderwertige Formen des Versicherungsvertrages verbreiten könnten, die der Wiederaufnahme einer besseren Praxis in der Zukunft hemmend im Wege stehen [4]). Ich teile diese Besorgnis nicht, bin vielmehr überzeugt, daß die Lebensversicherungseinrichtungen in der Vereinigten Staaten auch in Zukunft nach vielen Richtungen hin vorbildlich und sogar musterhaft bleiben werden. Niemals ist bisher die Gefahr einer ernsthaften Katastrophe für diese Einrichtung aufgetaucht, mit deren Zusammenbruch die amerikanische Volkswirtschaft selbst in Lebensgefahr kommen würde. Die Möglichkeit zweckmäßiger Reformen ist freilich auch hier gegeben. —

4) Vgl. Joseph B. Maclean, Life Insurance. New-York 1932, S. 455.

Tabelle XIII.

Die Kapitalanlagen der zehn größten Gesellschaften im Jahre 1929.

Gesellschaften	Grundstücke	Hypotheken	Wertpapiere (incl. Lombarddarl.)	Policendarlehen u. gestundete Präm.	Kassa u. Bankguth.	Sonst. Aktiva	Aktiva
1. Metropolitan Life Insurance Company New York	37 212 559	1 366 673 858	1 202 197 988	270 139 177	17 402 264	116 934 205	3 010 560 051
2. Prudential Insurance Comp. of Amerika Newmark	33 349 709	1 064 746 783	923 624 568	151 043 246	13 230 779	80 773 552	2 266 768 637
3. New-York Life Insurance Company New-York	33 450 765	560 476 779	725 156 460	280 920 310	8 679 117	57 020 180	1 665 703 611
4. Equitable Life Assurance Society New York	19 420 381	482 036 413	438 352 222	188 299 399	5 104 634	46 178 115	1 179 391 164
5. Mutual Life Insurance Comp. of New York	9 247 732	270 048 069	537 762 444	144 691 720	4 562 902	24 622 057	990 934 924
6. Northwestern Mutual Life Milwaukee	5 407 521	396 426 596	297 950 191	155 567 344	4 213 129	28 912 504	888 477 285
7. Travelers Insurance Comp. Hartford	16 238 508	122 701 872	236 298 530	72 960 366	7 051 252	36 467 861 [1]	491 718 389 [1]
8. Aetna Life Insurance Hartford	10 184 525	83 186 042	182 890 321	43 318 481	6 006 970	35 648 870 [2]	361 235 217 [2]
9. John Hancock Mutual Life Boston	10 486 782	286 119 152	151 272 857	55 882 008	4 495 615	24 884 564	542 140 978
10. Mutual Benefit Life Ins. Comp. Newark	10 235 945	231 989 377	166 548 543	113 389 054	2 860 493	20 800 169	545 823 581
Gesamtsumme:	194 234 427	4 864 404 941	4 862 054 124	1 476 211 105	73 607 163	472 242 077	11 942 753 837
Gesellschaften 1—5 zusammen	132 681 146	3 743 981 902	3 827 093 682	1 035 093 852	48 979 696	325 528 109	9 113 358 387
Gesellschaften 6—10 zusammen	61 553 281	1 120 423 039	1 034 960 442	441 117 253	24 627 467	146 713 968	2 829 395 450

1) excl. 115 551 443 Unfallabteilung
2) excl. 49 265 613 „ „

Geschäftsergebnisse 1929 und 1930 (in Mill. Doll.).

	Gültige Policen		Umsätze		Reingewinn	
	1929	1930	1929	1930	1929	1930
1. Metropolitan Life Insurance Company New York	17 933,60	18 810,97	3 374,60	3 305,03	305,36	294,22
2. Prudential Insurance Comp. of Amerika Newmark	14 313,14	15 303,82	3 233,96	3 165,19	225 25	212,30
3. New-York Life Insurance Company New-York	7 266,17	7 626,72	974,87	924 91	127 16	122,88
4. Equitable Life Assurance Society New York	6 760,92	7 118,73	1 365,81	1 316,92	99 74	101,63
5. Mutual Life Insurance Comp. of New York	4 298,78	4 464,28	534,83	471,33	61,72	54,93
6. Northwestern Mutual Life Milwaukee	3 913,25	4 055,47	393,06	352,87	47,39	49,28
7. Travelers Insurance Comp. Hartford	4 734,74	4 889,12	1 024,71	984,37	44,61	39,88
8. Aetna Life Insurance Hartford	3 789,95	3 827,86	1 105,81	916,06	25,96	23,78
9. John Hancock Mutual Life Boston	3 307,55	3 524,31	750,93	817,18	44,77	41,62
10. Mutual Benefit Life Ins. Comp. Newark	2 435,01	2 390,81	236,58	214,77	29,06	23,62
Gesamtsumme:	68 753,11	72 012,09	13 995,16	12 468,63	1 011,02	964 14
Gesellschaften 1—5 zusammen	50 572,61	53 324,52	9 484,07	9 183,38	819 23	785,96
Gesellschaften 6—10 zusammen	18 181,50	18 687,57	3 511,09	3 285,25	321 79	178,18

Tabelle XIV.

Kapitalanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften.

In 1 000 Dollar (absolut und in Prozent der Jahressumme).

Jahre	1921		1922		1923		1924		1925		1926		1927		1928		1929		1930		1931	
Farmhypotheken	1 330 589	17,7	1 454 267	17,9	1 662 761	18,9	1 814 133	18,7	1 892 657	17,7	1 957 223	16,5	1 982 548	15,0	1 960 113	13,3	1 930 434	12,0	1 886 389	10,9	1 846 000	10,0
Stadthypotheken	1 252 581	16,7	1 405 750	17,3	1 680 891	19,0	2 019 972	20,9	2 507 401	23,4	3 152 978	26,5	3 701 634	28,1	4 290 583	29,2	4 816 134	30,0	5 127 646	29,6	5 249 000	28,4
Grundbesitz	147 675	2,0	152 388	1,9	160 177	1,8	175 748	1,8	190 184	1,8	216 375	1,8	254 608	1,9	301 419	2,1	345 490	2,2	411 082	2,4	519 000	2,8
Grundstückswerte	2 730 845	36,4	3 012 405	37,1	3 503 829	39,7	4 009 853	41,4	4 590 242	42,9	5 326 576	44,8	5 938 790	45,0	6 552 115	44,6	7 092 058	44,2	7 425 117	42,9	7 614 000	41,2
Bundesanleihen	801 268	10,7	821 003	10,1	769 202	8,8	688 198	7,1	631 646	5,9	489 221	4,1	440 629	3,3	391 904	2,7	316 381	2,9	303 431	1,8	395 000	2,1
Staats- u. Kommunalanleihen	347 611	4,6	341 592	4 2	329 103	3,7	343 783	3,6	355 116	3,3	343 984	2,9	356 390	2,7	413 742	2,8	541 253	3,4	587 205	3,4	728 000	3,9
Kanadische Staatsanleihen	157 419	2,1	201 393	2,8	214 298	2,4	225 115	2,3	246 616	2,3	264 904	2,2	304 478	2,3	337 103	2,3	372 761	2,3	404 002	2,3	446 000	2,4
Andere fremde Staatsanleihen	110 648	1,5	94 333	1,2	61 017	0,7	43 124	0,4	37 195	0,4	30 224	0,3	32 624	0,3	35 498	0,2	36 397	0,2	32 830	0,2	31 000	0,2
Oeffentl. Körperschaften	1 416 946	18,9	1 458 321	18,0	1 373 620	15,6	1 300 220	13,4	1 270 573	11,9	1 128 335	9,5	1 134 121	8,6	1 178 247	8,0	1 266 792	7,9	1 327 468	7,7	1 600 000	8,6
Eisenbahnpapiere	1 718 823	27,3	1 851 684	22,8	1 972 504	22,4	2 097 843	21,7	2 232 288	20,8	2 401 141	20,2	2 561 396	19,4	2 738 330	18,7	2 848 610	17,7	2 947 027	17,0	2 986 000	16,2
Versorgungsunternehmungen	223 605	3,0	288 728	3,6	367 125	4,2	460 076	4,8	632 319	5,9	826 360	6,9	1 076 411	8,2	1 325 226	9,0	1 450 390	9,0	1 675 187	9,7	1 856 000	10,0
Andere Industrieeffekten	104 105	1,4					139 770	1,4	164 314	1,5	174 499	1,5	215 175	1,6	314 435	2,1	415 691	2,6	546 906	3,1	611 000	3,9
Private Körperschaften	2 046 533	27,3	2 140 412	26,4	2 339 629	26,6	2 697 689	27,9	3 028 921	28,2	3 402 000	28,6	3 852 982	29,2	4 377 991	29,8	4 714 691	29,3	5 169 120	29,8	5 253 000	29,5
Effekten insgesamt	3 463 479	46,2	3 598 734	44,4	3 713 249	42,2	3 997 909	41,3	4 299 494	40,1	4 530 335	38,1	4 987 103	37,8	5 556 238	37,8	5 981 483	37,2	6 496 588	37,5	7 053 000	38,1
Policedarlehen	977 306	13,0	1 044 317	12,9	1 106 873	12,6	1 190 822	12,3	1 296 136	12,1	1 428 388	12,0	1 590 449	12,1	1 790 836	12,2	2 139 669	13,3	2 515 709	14,6	2 943 000	15,9
Langfristige Anlagen	7 171 630	95,6	7 655 456	94,4	8 323 951	94,5	9 198 584	95,0	10 185 872	95,1	11 285 299	94,9	12 516 342	94 9	13 899 189	94,6	15 213 210	94,7	16 437 414	95,0	17 610 000	95,2
Lombarddarlehen	26 415	0,4	18 473	0,2	13 369	0,2	11 975	0,1	12 187	0,1	16 905	0,2	18 885	0,2	23 798	0,2	21 073	0,1	19 606	0,1	18 000	0,1
Kassa u. Bankguthaben	88 721	1,2	97 938	1,2	92 372	1,0	100 838	1,1	100 762	0,9	91 489	0,8	108 915	0,8	112 957	0,8	117 657	0,8	126 158	0,7	145 000	0,8
Sonstige Aktiven	211 473	2,8	343 591	4,2	375 322	4,3	369 081	3,8	418 286	3,9	487 702	4,1	541 027	4,1	653 554	4,4	708 657	4,4	721 108	4,2	727 000	3,9
Kurzfristige Anlagen	326 609	4,4	460 002	5,6	481 063	5,5	481 894	5,0	531 235	4,9	596 096	5,1	668 827	5,1	790 309	5,4	847 387	5,3	866 872	5,0	890 000	4,8
Aktiven der 52 Gesellschaften	7 498 239		8 115 458		8 805 015		9 680 478		10 717 107		11 881 395		13 185 169		14 689 498		16 060 597		17 304 286		18 500 000	
Aktiven aller Gesellschaften	7 936 497		8 652 318		9 454 621		10 394 034		11 572 615		12 939 807		14 391 851		15 961 094		17 482 309		18 879 611		20 000 000	
Anteil der sonstigen Gesellschaften am Jahreszugang	438 258		536 860		649 606		713 556		855 508		1 058 412		1 206 682		1 271 596		1 421 712		1 575 325		1 700 000	

Literatur.

Deutsche Literatur.

Bendix, Ludwig: Der amerikanische Anlagemarkt. New York 1928.

Braun, Heinrich: Lebensversicherung. Berlin 1932.

– Amerikanische Gruppenversicherung. Neumanns Zeitschr. f. Versicherungswesen. 49 Jahrg. Nr. 17/18.

— Sterblichkeit und Gegenauslese bei den Gruppenlebensversicherungen. Assekuranzjahrbuch Bd. 46.

Broecker: Das neue Versicherungsgesetz des Staates New York. Zeitschr. f. die gesamte Versicherungswissenschaft. Bd. 7, H. 1.

David, Werner: Wandlungen in den Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherungsunternehmungen seit Ausbruch des Weltkrieges. Diss. Berlin 1927.

— Die Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherung. Berliner Börsenkourier v. 5. I. 32.

Frankel, Lee K.: Volkshygienische Bestrebungen privater Lebensversicherungsgesellschaften in Amerika. Zeitschr. f. d. ges. Vers.-Wiss. 1912.

Faust, W.: Die Kapitalanlagen der Versicherungsgesellschaften und deren volkswirtschaftliche Bedeutung. Grafs Finanzchronik. 31/53 Jahrg. Nr. 21/22. 29. 11. 29.

Friebel, Otto: Die Entwicklung der amerikanischen Lebensversicherung. Neumanns Ztschr. f. Vers.-Wesen. Nr. 9; 24. 2. 32,

— Die Kapitalanlagen der nordamerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften. (1. Teil). Ztschr. f. d. ges. Vers.-Wiss, 32. Bd., 3. Heft. 1. 7. 32.

Grieshaber: Hans: Personenversicherung in den Vereinigten Staaten. Mitteilungen der Vereinigung Schweizer Versicherungsmathematiker. Bern 1926.

Gutjahr, Alfred A.: Das Eindringen amerikanischer Lebensversicherungsgesellschaften in Deutschland. Diss. Göttingen 1920.

Kuhn, Gotthelf: Die Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit besonderer Berücksichtigung schweizerischer Verhältnisse. Weinfelden 1927.

Lengyel, Samuel: Die Bilanzen der Versicherungsunternehmungen. 2. Aufl. Berlin-Leipzig-Wien 1927.

— Die Bewertung der Wertschriften in den Bilanzen der Lebensvers.-Unternehmung. Ztschr. f. d. ges. Vers.-Wiss. 32, Bd, Heft 1.

Manes, Alfred: Gruppenlebensversicherung. Berlin 1925.
— Amerikanische Versicherung. Ztschr. f. d. ges. Vers.-Wiss. Bd. 28, H. 1, 1. I. 28.
— Kapitalmarkt und Versicherung in den Ver. Staaten. Dtsch. Volkswirt, 2. Jhrg. Heft 9.
— Amerikanische Versicherungsentwicklung. Dtsch. Volkswirt, 1. Jahrg. H. 34.
— Versicherungslexikon 1930.
Merkert, Emil: Die gefährdete Lage der amerikanischen Eisenbahnen. Arch. f. Eisenbahnwesen. Jahrg. 1932, H. 1,2.
Meyer, Fritz: Die Kapitalanlagen europäischer und amerikanischer Lebensversicherungsgesellschaften und deren Wandlungen in den letzten Jahrzehnten mit besonderer Berücksichtigung der deutschen Verhältnisse. Leipzig 1930.
Roman, Friedel: Amerikanische Sachversicherung und ihre Stellung im Wirtschaftsleben der Ver. Staaten. Diss. Heidelbg. 1930.
Schack, Fr.: Die Kapitalanlagen der Versicherungsanstalten. Eßlingen 1931.
Sieveking, H.: Versicherung und Kapitalmarkt. Versicherung und Geldwirtschaft. Berlin 1926. 32/34.
Taeffner, W.: Gruppenlebensversicherungen. Zeitschr. f. d. ges. Vers.-Wiss. Bd. 26, H. 1.
Ullrich, H.: Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften in den Wiederaufbaujahren 1924—1928. Ztschr. f. d. ges. Vers.-Wiss. 29. Bd., H. 1,
Werder, Hans v.: Die Bewertung von Kapitalanlagen in den Bilanzen der Versicherungsgesellschaften in den Ver. Staaten Neumanns Zeitschr. f. Vers.-Wesen, H. 1, 1932.
Zavicza, L. von: Die amerikanischen Lebensversicherungsgesellschaften in Deutschland.
Keynes, J. M.: Die Kapitalanlagepolitik der Lebensversicherungsgesellschaften nach englischer Auffassung. Ztschr. f. d. ges. Vers.-Wiss. Bd. 27, H. 1.
Wollfers, Arnold: Amerikanische und Deutsche Löhne . . . Springer 1930, Berlin.
Quittner, Paul: Investment. Moderne Prinzipien der Vermögensanlage. Berlin 1930.

Amerikanische Literatur:

Ackermann, S.: Insurance, a practical guide. New York 1928.
Anderson, Benjamin M.: The Financial Situation. American Life Convention, Proceedings 1930.
Anstett, Charles E.: Disability Claim Investignation. Published by the New York Life Ins. Company. New York 1930.

Austin, H. H.: Nationalisation of Insurance. The Review Vol. 57, Nr. 2813/14.
Babson, Roger W.: Investments Fundamentals. New York 1930.
Baker, Gladden W.: The Value of Diversified Investments. American Life Convention, Proceedings 1930.
Borden, Albert G.: The Investment Trust Service of Life Insurance. New York 1929.
— The American Trend towards Annuities. In The Annals of the American Academy of Political and Social Sciecn. May 1932. Philadelphia.
Breiby, W.: Essence of Life Insurance. New York 1924.
Bullock, C.: Controllable Policies. In The Eastern Underwritter, 18. 9. 1925.
Cammack, E. E.: Combined Group Mortality Investigation. Transactions of the Actuarial Society of America. New York, Vol. 26 Part 2.
Capper, Arthur: A Plea for National Unity. Association of Life Insurance Presidents. Proceedings 1931.
Chamberlin: The Psychology of Group Insurance. New York 1924.
Coler, Wendell P.: Policy Developments of 1930. American Life Convention, Proceedings 1930.
Corcoran, William M.: Reviewing the old Year. In The Spectator, No. 2. 1931.
— Insurance Prospects 1932. In The Spectator No 2, 1932.
Couch, George I.: Cyclopedia of Insurance Law. New York 1929.
Davies, John P.: An Insured Investment. New York 1930.
Davis, M.: Total and Permanent Disability Benefits. Transactions of the Actuarial Society Vol. 17, 1916.
Dawson, M. M.: Elements of Life Insurance. New York 1911.
Dowling, L. W.: Mathematics of Life Insurance. New York 1925.
Donald, W. I.: Management Trends of Significance to Life Insurance Companies. Americ. Life Conv., Proceedings 1930.
Dublin and Lotka: The Money Value of a Man. New York 1930.
Dublin: Health and Wealth. New York 1928.
Dunham, H. P.: The Business of Insurance. New York 1912.
Dunn, Ray A.: Aviation and Life Insurance. New York 1930.
Elston, James: The Progress of Life Insurance during the last five Years. New York 1924.
— The Development of Life Insurance in the United States during the last ten Years. New York 1926.
Frankel, Lee K.: Insurance Companies and Public Health Activities. New York 1913.
— The Rôle of a Life Insurance Company in Health Conservation Programms. In The Annals .... March 1927. Philadelphia.

Ganse, Franklin W.: Increasing Cooperation between Life Underwriters nad Trust Officers. In The Annals .... May 1932. Philadelphia.
Gleason, F. W.: Investment Cooperation. American Life Convention, Proceedings 1930.
Graham, George: Investments The Record 1929.
Graham, William I.: Group Insurance. Transactions of the Actuariel Society of America. Vol. 17, Part 2, No. 56, 1916.
— Group Insurance. In The Annals March 1927, Philadelphia.
— Group Insurance. In The Annals . . . May 1932, Philadelphia.
Glover and Wightman: Life Insurance Accounting. New York 1926.
Hoffman: The Homicide Problem. Prudential Press Newark 1925.
Holcombe, John M.: Conservation of Life Insurance Policies. In The Annals . . . May 1932 Philadelphia.
Holmberg: The Railroads and their Securities. In The Spectator 1932. No. 1.
Hohaus, Reinhard A.: Group Annuities. The Record 1929.
Huebner, Salomon S.: The Economics of Life Insurance. New York.
— Life Insurance. (A. Textbook). New York 1928.
— Insurance. New York 1932.
— The Investment Objectives of Life Insurance. In The Annals . . . 1932, Philadelphia.
Huling, I. W.: Group Disability Insurance. In The Weekly Underwriter 3. April 1920.
Hunter, Arthur: Disability Premiums and Reserves under Policies Providing for Monthyly Income at Disability. New York 1929.
— Insurance on Substandard Lives. In The Annals . . . March 1927, Philadelphia.
— Insurance of Impaired Lives and its Economic Aspects. New York 1930.
— Industrial Life Insurance. A Guide to the System of Industrial Life Insurance. The Spectator Company New York 1926.
— Joint Investigation of the Experience of American and Canadian Companies with Reference to Total and Permanent Disability Benefits. Actuarial Society of America. New York 1926.
Kimball, Ingalls: Industrial Pensions. In The Annals . . . May 1932.
Kirsham: Principles of Investment. New York 1926.
Knight, Charles K.: Advances Life Insurance. New York 1926.
Laflin, H. N.: The Law and Business Life Insuurance. In The Eastern Underwriter 2. April 1921.
Larkin, H. F.: Non-Medic al Life Insurance. In The Annals . . . March 1927.
Larus, I. R.: Is Non-Medical Insurance a Success? In The Eastern Underwriter 10. 9. 1926.

Law, William A.: Tendencies on Life Insurance Investments. In The Annals ... May 1932.
— Investments Trends and Traditiones. Association of Life Ins. Presidents, Proceedings 1931.
— How Insurance Companies Invest. In Savings Bank Journal. New York, January 1932.
Ley, Harold, A.: Health Conservation Accomplishments. In The Annals ... May 1932.
Lilly, A. I.: Modern Trends in Accident and Health Insurance. In The Annals ... March 1927.
Linton, M. A.: Life Insurance Companies and Pension Plans. In The Annals ... March 1927.
— The Investment Return from Life Insurance. In The Annals ... May 1932.
Loman, H. I.: Life Insurance Taxation. New York 1928.
Loomis, I. L.: Investments. Association of Life Insurance Presidents. Proceedings 1927.
Madden, J. L.: Wills, Trusts and Estates. — New York 1928.
Marshall, E. W.: Development of Adequate Protection for the Disabled Life Insurance Policyholder. In The Annals. March 1927.
Mather, C. C.: Life Insurance Accounting. New York 1928.
McCahan: State Insurance in the Unitet States. Philadelphia 1929.
McCombs, L. S.: The Reconstruction Finance Corporation. In The Spectator 11. I. 1932.
McLean: Life Insurance. New York 1929. (3. Aufl. 1932).
Mead, F. B.: Life Insurance without Medical Examination. American Life Convention, Proceedings 1925.
Merriam, A. O.: Types of City Mortgages Best Suited for Life Insurance Investments. American Life Convention. Proceedings 1930.
Metropolitan Life Ins. Co. Lengthening Life trough Insurance Health Work. New York 1924.
Patterson, Edwin W.: The Insurance Commissioner in The United States. Cambridge (U.S.A.) 1927.'
— Supervision of Insurance in the United States. Festgabe für A. Manes Berlin 1927.
Patton, F. B.: The Effect of Insured's Bankruptcy. In The Eastern Underwriter. 31. 8. 1931.
Pike, Morris: America insures itself. New York 1930.
Place, R. L.: Salary Savings Insurance. In The Annals ... March 1927.
Raynes, H. E.: Insurance Companies Investments. The Review 1926 No. 2834.
Riegel, Robert: Recent Tendencies in Life Insurance Investments. (American Economic Association Meeting) Washington 1932.

Riegel and Loman: Insurance Principles and Practices. (Part I) New York 1929.
Sanborn: Business Life Insurance. New York 1924.
Simon, Leon G.: Business Insurance. National Underwritter, Cincinnati 1930.
Stephenson, G. T.: Living Trusts including Life Insurance Trusts. New York 1926.
Stevenson, John A.: Education and Philanthropy. New York 1927.
— Determining Adequate Life Insurance Coverage. In The Annals . . . May 1932.
Stein, Calvert: Investments of Life Companies. Transactions of the American Institute of Actuaries. The Record. 1917 Nr. 13, Vol. VI. Part 1.
Thompson, John S.: Net Cost of Life Insurance. Contracts. In The Annals ... May 1932.
Thompson, James B.: Insurable Interest. New York 1929.
Thompson, L. E.: Beneficiary Provisions under Modern Life Insurance Policies. In The Annals ... March 1927.
Trousdale, R. B.: Group Insurance. In The Annals . . March 1917.
Tully, W. I.: Policy Claims — A Moral Test of Life Insurance. Association of Life Ins. Presidents, Proceedings. 1920.
Wight, George, T.: The first 100 000 000 000 Doll. of Life Insurance A Report transmitted to the Association of Life Insurance Presidents. August 1929.
Wing, A.: Investments. Association of Life Ins. Presidents, Proceedings 1921.
Woods, Edwards A.: The Sociology of Life Insurance. New York 1928.
Woodward, Fondiller and Ryan: Life Insurance Management. New York 1930.
Young, L. R.: A. Review of Life Insurance Investments and Canadian Companies. American Life Convention, Proceedings 1930.
Zartman, Lester W.: The Investments of Life Insurance Companies. New York 1906.

Zeitschriften, Jahrbücher, Kongressberichte.

In deutscher Sprache:

Neumanns Zeitschrift für Versicherungswesen.
Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft.
Grafs Finanzchronik.
Magazin der Wirtschaft.
Der Deutsche Volkswirt.
Veröffentlichungen des Reichsaufsichtsamtes für Privatversicherung.
Berichte des eidgenössischen Versicherungsamtes.
Assekuranzjahrbuch (Wien, Ehrenzweig-Lengyel).
Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich.

II. Amerikanische Zeitschriften, Berichte etc.:

The Spectator, New York.
The Eastern Underwriter.
Best's Insurance News.
The Weekly Underwriter.
The Commercial and Financial Chronicle.
Insurance Yearbooks of the Spectator Company, New York.
Insurance Reports of the Superintendant of Insurance of New York 1914—30.
Connecticut Insurance Reports. 1929, 1930.
Best's Life Insurance Reports.
Proceedings of the Annual Meeting of American Life Convention. 1925—1930.
Proceedings of the Annual Meeting of the Association of Life Insurance Presidents. 1914—1931.
Transactions of the American Institute of Actuaries. The Records.
Insurance Laws of New York.
The Annals of the American Academy of Political and Social Science May 1917, March 1927, May 1932. Philadelphia.

Lebenslauf.

Ich bin am 16. XI. 1903 als Tochter des Privatgelehrten Dr. Johannes Daue und seiner Gattin Clara, geb. Heiser in Berlin geboren. Ich besuchte zunächst das Viktoria Luise Lyceum in Berlin-Wilmersdorf und anschließend die Studienanstalt der Staatlichen Augustaschule, Berlin, an der ich 1924 das Abiturientenexamen ablegte.

Ich habe 11 Semester an der Berliner Friedrich-Wilhelm-Universität Vorlesungen gehört und zwar habe ich hauptsächlich Nationalökonomie, Philosophie und Geschichte studiert.

Die Anregung zu meiner Dissertation gab mir Herr Geheimrat Schumacher, dessen Seminar ich seit mehreren Jahren angehöre, und dem ich auch an dieser Stelle meinen Dank für seine freundliche Förderung meiner Ausbildung aussprechen möchte.

Johanna Daue.